

# SWISSQUOTE

ePRIVATE BANKING MAGAZINE

CONCOURS  
UN PORTEFEUILLE DE  
**10'000.-**  
À GAGNER  
P. 80

CHOCOLAT SUISSE

LE DÉFI  
DES NOUVEAUX  
MARCHÉS

...NESTLE...LINDT & SPRÜNGLI...KRAFT...FREITAG.....

.....BARRY CALLEBAUT...APPLE...EGYPTE...TAMEDIA.....



# PATEK PHILIPPE

## GENEVE

Fondez votre propre tradition.

Pour plus d'information veuillez contacter un des partenaires  
Patek Philippe ci-dessous.

Une liste complète de nos partenaires en Suisse  
se trouve sur [patek.com](http://patek.com)

### Bâle

Gübelin AG, Freie Strasse 27  
Seiler, Gerbergasse 89

### Berne

Gübelin AG, Bahnhofplatz 11  
Zigerli & Iff AG, Spitalgasse 14

### Interlaken

Kirchhofer Haute Horlogerie II,  
Höheweg 56

### Lugano

Gübelin AG, Via Nassa 7  
Mersmann SA, Via Nassa 5  
Somazzi SA, Via Nassa 36

### Lucerne

Gübelin AG, Schweizerhofquai 1

### St. Moritz

Gübelin AG, Via Serlas/Palace Galerie

### Vaduz

Huber Uhren Schmuck, Im Städtle

### Zoug

Lohri, Neugasse 9

### Zurich

Beyer Uhren und Juwelen,  
Bahnhofstrasse 31  
Gübelin AG, Bahnhofstrasse 36





Jamais vous ne posséderez complètement  
une Patek Philippe. Vous en serez juste le gardien,  
pour les générations futures.



Quantième Annuel Réf. 5205G, boutons de manchettes Calatrava.

'12  
FONDS

Die Schweizer Finanzmesse  
1. bis 3. Februar 2012  
Kongresshaus Zürich

# LE SALON SUISSE DE LA FINANCE

1 – 3 février 2012  
KONGRESSHAUS  
ZÜRICH

**JOURNÉE DES PROFESSIONNELS**  
Mercredi, 1 février 2012

**JOURNÉES DU PUBLIC**  
Jeudi et vendredi, 2 – 3 février 2012 [www.fondsmesse.ch](http://www.fondsmesse.ch)

Promoteur

**BEVAG**  
Better Value AG

Partenaire du salon

**LIPPER**

Sponsors principaux

 **Schroders**

 **UBS**

**LOMBARD ODIER**  
INVESTMENT MANAGERS

Partenaires médias

**FINANZ und  
WIRTSCHAFT**

**L'AGEFI**

**TagesAnzeiger**

# Place au plaisir

Chers lecteurs,

Swissquote Magazine fête ses 2 ans d'existence avec cette édition hivernale, qui se veut un hommage à l'industrie suisse du chocolat. A l'approche de Noël et du Nouvel An, et en des temps d'incertitude économique, la période nous semblait en effet plus que jamais propice à un dossier anti-grisaille, consacré de surcroît à une fierté nationale. C'est donc avant tout le plaisir qui domine dans ce numéro, spécialement riche en illustrations, où sont retracées les grandes heures du chocolat suisse (p. 38), avec notamment un reportage photo à la fabrique centenaire Cailler, qui nous a ouvert ses portes pour l'occasion (p. 54).

Mais que nos lecteurs investisseurs se rassurent, ils ne sont pas oubliés pour autant. De Lindt à Nestlé en passant par Barry Callebaut, Hershey ou Kraft, les acteurs incontournables du secteur sont passés au crible des analystes. Sur un marché où l'image et la réputation jouent un rôle déterminant, les chocolatiers suisses, forts d'une longue tradition, disposent évidemment d'atouts incomparables. C'est particulièrement vrai dans le segment haut de gamme, où le zurichois Lindt & Sprüngli rallie tous les suffrages (p. 43).

Si le marché intérieur semble aujourd'hui arrivé à saturation, un potentiel de croissance immense existe dans les marchés émergents, à commencer par la Chine, où, pour l'heure, la consommation annuelle moyenne par habitant avoisine à peine 100 g, contre 12 kg en Suisse... Les chocolatiers suisses préparent d'ailleurs activement leur avenir dans cette région du monde, qui se convertit

peu à peu à de nouvelles modes alimentaires. Lindt & Sprüngli, notamment, a annoncé son intention de fonder une filiale en Chine d'ici un à deux ans.

Hors dossier chocolat, les sujets passionnants ne manquent pas ce mois-ci. Un grand portrait est consacré au géant suisse de la presse Tamedia, dont le CEO, Martin Kall, a accepté d'évoquer les futurs projets (p. 24) au lendemain du rachat d'Edipresse. Parmi les autres thèmes brûlants d'actualité, l'incessante guerre des brevets entre les leaders de l'industrie électronique – Apple et Samsung en tête – fait l'objet d'un décryptage aussi instructif qu'édifiant... Un monde où la sur-enchère procédurière finit hélas par mettre en péril l'innovation (p. 34).

Dans un registre plus récréatif, on apprend dans cette édition comment nager presque sans risque avec les requins (pas ceux de la finance, les vrais!). Tout le monde ne tentera pas l'aventure, mais l'approche a le mérite de l'audace et de l'originalité. C'est aussi la ligne que nous nous sommes fixée pour la réalisation de Swissquote Magazine, que vous êtes toujours plus nombreux à lire et à apprécier. Merci pour votre fidélité.

Bonnes fêtes de fin d'année et bonne lecture,



Marc Bürki,  
CEO de Swissquote

## SWISSQUOTE

### Editeur

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

### Coordination du magazine

Brigitta Cooper

### Réalisation éditoriale

**et graphique**  
LargeNetwork  
6, rue Abraham-Gevray  
1201 Genève  
Suisse  
T. +41 22 919 19 19  
info@LargeNetwork.com  
www.LargeNetwork.com

**Responsables  
de la publication**  
Gabriel Sigrist  
et Pierre Grosjean

**Direction de projet**  
Ludovic Chappex

**Coordination**  
Luise Wunderlich

### Rédaction

Bertrand Beauté  
Benjamin Bollmann  
Didier Bonvin  
Gaëlle Char  
Laura Drompt  
Blaise Duval  
Joël Espi  
Camille Guignet  
Benjamin Keller  
Martin Longet  
Serge Maillard  
Sylvain Menétray  
Francesca Sacco  
Daniel Saraga  
Quentin Simonet  
William Türlér  
Armelle Vincent

**Maquette**  
Jérémy Mercier

### Responsable visuel de projet

Diana Bogtsch

### Mise en page

Sandro Bacco  
Diana Bogtsch  
Sébastien Fourtouill  
Olivia de  
Quatrebarbes

### Traduction

Régine Finck  
Claudia Grosdidier  
Dorothee Hofer  
Boris Muller  
Annika Schmidt-  
Glenewinkel  
Robert Schnieper

### Couverture

Photo: Patrice Moullet  
Modèle: Tatiana P.  
Make-up: Elodie  
Bertacchi

### Photographies

AFP Photo  
Keystone  
Nelly Rodriguez  
Newscom  
Reuters  
Thierry Parel

### Publicité

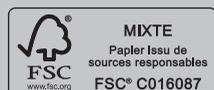
MedienSatellit  
Zypressenstrasse 60  
8004 Zurich  
Suisse  
T. +41 43 268 50 39  
www.mediensatellit.ch  
info@mediensatellit.ch

**WEMF**

WEMF 2011: 47'561 ex.  
Tirage: 60'000 ex.

### Abonnement à Swissquote Magazine

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





FREITAG

GLOBE



NAGER AVEC LES REQUINS



## SOMMAIRE

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>1. ÉDITORIAL<br/>par Marc Bürki</p> <p>8. HIER, DEMAIN</p> <p>10. GLOBE</p> <p>20. VARIATIONS<br/>Les gagnants et<br/>les perdants du<br/>marché suisse</p> <p>24. TAMEDIA<br/>L'avenir en ligne du groupe<br/>de presse zurichois</p> <p>30. ANALYSES<br/>Les conseils des<br/>professionnels<br/>pour investir</p> | <p>34. GUERRE DES BREVETS<br/>La tension monte entre<br/>les grandes firmes</p> <p>38. DOSSIER CHOCOLAT</p> <p>42. Le chocolat, une histoire suisse</p> <p>48. Cacao, des prix toujours<br/>plus hauts</p> <p>52. La filière du cacao</p> <p>54. La fabrique Cailler se dévoile</p> <p>58. Mars, de l'or en barre</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

## DOSSIER CHOCOLAT



UGO RONDINONE  
SE DÉVOILE

PETER WÜRNL, BARNABY DORFMAN, © NESTLÉ, JÉRÉMIE MERCIER, TOM HALLER

- |     |                                                                                        |     |                                                           |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------|-----|-----------------------------------------------------------|
| 62. | <b>CEO INDIGNÉS</b><br>Quand les chefs d'entreprises se muent en activistes            | 84. | <b>AUTOMOBILE</b><br>Le diesel hybride arrive             |
| 66. | <b>REVOLUTION EGYPTIENNE</b><br>De nouvelles perspectives pour les entreprises suisses | 86. | <b>SPORT</b><br>L'essor du golf indoor                    |
| 70. | <b>MONIKA WALSER</b><br>Portrait de la CEO de Freitag                                  | 90. | <b>ÉVASION</b><br>Nager avec les requins                  |
| 74. | <b>APPLICATIONS SMARTPHONES</b><br>Les coups de cœur des CEO                           | 96. | <b>DERNIER MOT</b><br>Ugo Rondinone, artiste contemporain |
| 80. | <b>SWISSQUOTE</b><br>Les nouveaux produits et services de la banque en ligne           |     |                                                           |

### CODE QR



Ce symbole apparaît en marge de certains articles de ce magazine. Il s'agit d'un Code QR (pour «Quick Response»). Une fois photographié, il permet à un téléphone mobile compatible d'afficher directement la page web relative au sujet. Pour les usagers Swissquote, ce code permet de suivre le cours de l'action de l'entreprise mentionnée, et même d'en acheter ou d'en vendre. Pour télécharger l'application compatible avec votre téléphone: [www.swissquote.ch/magazine/code/f/](http://www.swissquote.ch/magazine/code/f/)



## COURRIER DES LECTEURS

### Deux nouvelles récompenses pour Swissquote Magazine

Après avoir reçu l'an dernier à Hambourg le prix du meilleur magazine financier européen dans le cadre des BCP Awards (Best of Corporate Publishing), Swissquote Magazine a été à nouveau récompensé par la critique cette année. L'édition 2011 de ce même concours, le plus prestigieux du secteur, a décerné une médaille d'argent dans la catégorie Excellence au reportage de notre journaliste Bertrand Beauté sur la compagnie Western Union, publié dans le sixième numéro.

Plus tôt dans l'année, Swissquote Magazine a gagné le premier prix lors de la cérémonie du Grand Prix Romand de la Création, dans la catégorie Graphic Design. Décerné cette année à Lausanne, ce trophée couronne les projets les plus créatifs de Suisse romande.

En moins de deux ans, Swissquote Magazine s'est imposé comme un nouveau titre économique reconnu sur le marché de la presse suisse. Avec un tirage de 60'000 exemplaires, il bénéficie d'une couverture nationale grâce à deux éditions distinctes, française et allemande. La maquette du magazine a été réalisée par Jérémie Mercier, de l'équipe graphique de LargeNetwork.

### Votre avis nous intéresse

Commentaires, questions, réactions? Un article de Swissquote Magazine vous a particulièrement emballé, étonné, énervé? N'hésitez pas à nous écrire à: [magazine@swissquote.ch](mailto:magazine@swissquote.ch)

Swissquote Magazine est une revue intéressante et bien faite. Elle séduit par la variété de ses articles: reportages passionnants, sujets très divers et hauts en couleurs. J'apprécie tout particulièrement qu'on puisse s'adonner à sa lecture aussi souvent et aussi longtemps qu'on veut sans se noircir les doigts!

Ce qui me gêne en revanche, moi qui suis presbyte et qui ai besoin de lunettes pour lire, c'est que j'ai souvent de la peine à lire les articles imprimés en tous petits caractères, surtout lorsqu'ils le sont sur un fond en couleur (...) J'imagine que de nombreux autres lecteurs sont dans la même situation.

Serait-il possible d'imprimer les textes en caractères plus grands, sans pour autant trop grever le budget? Ce serait un soulagement pour la vue.

ERICA BEUTLER

Chère Madame,  
Merci pour vos encouragements et votre lecture attentive. Nous tiendrons compte de vos remarques lors d'une prochaine adaptation de la maquette du magazine. La taille des caractères des encadrés sera légèrement revue à la hausse à cette occasion. Nous souhaitons améliorer encore le confort de lecture de notre magazine, tout en conservant l'approche visuelle novatrice qui fait son succès.

Je ne peux que continuer de remarquer avec regret, au fil des numéros, le manque de visibilité des femmes dans la finance selon Swissquote Magazine, puisqu'elles ne font pas l'objet de vos portraits et ne sont que rarement consultées pour des analyses.

GISELLE H.

Chère Madame,  
Le portrait de ce numéro est justement consacré à une femme entrepreneur suisse de premier plan, en la personne de Monika Walser, CEO de Freitag. Quant aux analystes consultés, il s'agit parfois de femmes, mais il est vrai aussi que le milieu bancaire compte encore une majorité d'hommes. Merci de nous lire, malgré tout!

# 19 jours ...

... vous restent encore pour  
fonder votre pilier 3a.

Etat: 08.12.2011

## Dynamo 3a

Le nouveau fonds d'épargne pour le pilier 3a de Swissquote et de Goldman Sachs

**Nous avons développé une solution de placement innovante pour le pilier 3a de la prévoyance vieillesse privée :** Dynamo 3a\* est un fonds de placement dynamique qui s'adapte automatiquement à la situation de marché et vous offre un fort degré de diversification ainsi que la chance pour une croissance attractive et une totale transparence.

### Vos avantages en un coup d'œil

- ✓ **Diversification & Croissance** Dynamo 3a reproduit un indice composé d'actions, de matières premières, d'emprunts d'Etat, de placements alternatifs et d'espèces.
- ✓ **Dynamique** La pondération des diverses composantes de l'indice est redéfinie mensuellement selon un modèle fixe mois par mois.
- ✓ **Contrôle du risque** La nouvelle pondération est effectuée sur la base d'une analyse systématique des tendances du marché actuel et d'un contrôle du risque rigoureux.
- ✓ **Avantages fiscaux** Dans le cadre du pilier 3a, Dynamo 3a offre des avantages fiscaux à partir de 100 CHF.
- ✓ **Online** Ouvrez dès aujourd'hui votre compte personnel 3a et dépôt sur [www.swissquote.ch](http://www.swissquote.ch).

### \* Goldman Sachs Structured Investments

#### Portefeuille SICAV-DynaMO-CHF (Dynamo 3a)

Code ISIN/Valeur	LU0530943769/11950863
Monnaie de référence du fonds en	CHF
Couverture du risque de change	oui
Commission de gestion maximale	1% p.a.
Autres dépenses et frais administratifs	Max. 0.25% p.a.
Investissement initial minimum	CHF 100

**Vous obtiendrez de plus amples informations sur le mode de fonctionnement et sur les avantages et risques sous [www.swissquote.ch/3a](http://www.swissquote.ch/3a) ou auprès de la hotline au 0848 25 88 88.**

Cette annonce est publiée uniquement à des fins informatives sur le produit dont elle traite. Il ne s'agit pas d'une analyse financière indépendante. Ce produit ne doit être ni proposé ni vendu à des US-Persons. Avant d'acquiescer le produit, les investisseurs doivent lire attentivement les mises en garde concernant les risques dans le prospectus abrégé valable pour la Suisse et dans le prospectus simplifié (y compris les caractéristiques spécifiques de la risque de perte totale), et discuter d'éventuelles questions avec un conseiller financier. Des exemplaires du statut, du prospectus simplifié valable pour la Suisse (y compris les avenants aux fonds partiels), des prospectus simplifiés et des rapports annuels et semestriels de Goldman Sachs Structured Investments SICAV, une société luxembourgeoise d'investissement à capital variable, peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse First Independent Fund Services AG, Klausstrasse 33, 8008 Zurich, ou auprès de la société internationale de distribution Goldman Sachs International, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Grande-Bretagne. L'agent payeur en Suisse est la banque Goldman Sachs AG, Münsterhof 4, 8001 Zurich. Toutes les indications sont sans garantie. Swissquote Bank AG ne répond nullement des pertes et dommages directs ou indirects résultant d'investissements effectués suite à, ou en relation avec la présente annonce. Goldman Sachs International is acting in a purely non-discretionary capacity and is not a fiduciary or providing any active management or discretionary investment management functions in connection with this product. Any duties it owes to the SICAV-DynaMO-CHF Portfolio (Dynamo 3a) are limited to those set out in the relevant agreements between the parties.

This product is not managed, sponsored or advised by Goldman Sachs Asset Management.

GSQuartix

Goldman  
Sachs

 SWISSQUOTE

## H I E R

AG AI AR BE BL BS FR GE GL GR JU LU NE NW OW SG SH SO SZ TG TI UR VD VS ZG ZH

**GLENCORE INVESTIT  
150 MILLIONS DANS  
UN GISEMENT AUSTRALIEN**

Le groupe spécialisé dans les matières premières Glencore a investi 150 millions de dollars dans la modernisation et l'extension des capacités de la mine de cuivre CSA à Cobar en Australie. Un contrat qui profite à la société australienne Macmahon Mining et qui a pour objectif d'augmenter la capacité de production de 50%.

☒ GLEN,GB

**LONZA A BOUCLÉ L'OPA  
SUR ARCH CHEMICALS**

Lonza a finalisé son OPA sur Arch Chemicals. Le groupe chimique bâlois détient désormais 95,9% de l'entreprise américaine. Ce rachat donne naissance au leader mondial du contrôle microbien. Les ventes combinées de Lonza et Arch Chemicals devraient atteindre 1,6 milliard de dollars.

☒ LONN

**PÔLE ROMAND DE SCHNEIDER  
ELECTRIC À RENENS**

Schneider Electric a inauguré les locaux de son nouveau pôle romand le 13 octobre dernier à Renens. La société française au chiffre d'affaires mondial annuel de 20 milliards d'euros a ainsi réduit le nombre de ses sites helvétiques. Son siège est tout de même maintenu à Berne. L'entreprise possède trois fabriques de composants électriques en Suisse alémanique.

☒ SBGSF,U

**CLARIANT DÉLOCALISE  
À SINGAPOUR**

Le groupe bâlois a inauguré début novembre à Singapour le nouveau siège de son unité de chimie des textiles, ainsi que son centre régional pour le Sud-Est asiatique et le Pacifique. Clariant cherche ainsi à se rapprocher des clients de ce secteur, dont la majorité se trouve en Asie. L'unité réalise en effet 43% de son chiffre d'affaires dans cette région. Le centre occupera 200 employés et disposera d'un laboratoire ultramoderne.

☒ CLN

**GEORG FISCHER OUVRE  
DEUX USINES EN CHINE**

Le groupe industriel Georg Fischer a inauguré mi-octobre deux nouveaux sites de production en Chine, à Changzhou et près de Shanghai. Un investissement de près de 24 millions de francs. L'usine de Changzhou de 8'000 m<sup>2</sup> produit des machines-outils. Celle près de Shanghai des systèmes de tuyauterie.

☒ GFIN,X

**GALENICA RETENUE LE LANCEMENT  
D'INJECTAFER AUX USA**

Le groupe pharmaceutique bernois Galenica souhaite faire homologuer aux Etats-Unis son traitement Injectafer, contre l'anémie ferriprive (une anémie due à une carence en fer). Un mal qui toucherait 700 millions de personnes dans le monde. Les Etats-Unis avaient refusé l'homologation du médicament en 2008.

☒ GALN

## D E M A I N

AG AI AR BE BL BS FR GE GL GR JU LU NE NW OW SG SH SO SZ TG TI UR VD VS ZG ZH

INVESTISSEMENTS ET  
RESTRUCTURATION CHEZ NOVARTIS

Novartis va investir 268 millions de francs pour construire une fabrique de vaccins au Brésil. Le nouveau site, qui sera basé dans l'Etat de Pernambuco dans la région du Nordeste, devrait être achevé d'ici à cinq ans. Parallèlement, le groupe bâlois a annoncé qu'il allait supprimer 2000 emplois en Suisse et aux Etats-Unis afin de rester compétitif. Ce programme doit se dérouler sur un laps de temps compris entre trois et cinq ans.

❏ NOVN

HUNTSMAN SUPPRIME  
600 EMPLOIS À BÂLE

Huntsman va supprimer 600 emplois, principalement sur son site bâlois qui compte 1000 personnes, d'ici à la fin 2013. Le groupe chimique américain restructure sa division «Textile Effects», touchée par le transfert des activités de ses clients et concurrents en Asie, ainsi que par le franc fort. Huntsman emploie en Suisse 1300 collaborateurs à Bâle et à Monthey (VS).

❏ HUN,U

## HUBER+SUHNER DÉLOCALISE

Huber+Suhner va délocaliser 80 emplois suisses vers la Pologne et la Tunisie. Le fabricant appenzellois de composants pour la connectivité électrique et optique dit ainsi réagir aux effets négatifs du franc fort. Les emplois concernés font partie des activités de montage sur le site d'Herisau (AR), où l'entreprise emploie 900 personnes.

❏ HUBN

ACINO REPREND  
DES ACTIVITÉS DE CEPHALON

L'entreprise pharmaceutique bâloise Acino a signé un accord avec l'Américain Cephalon pour reprendre toutes ses activités au Proche-Orient et en Afrique, pour un montant de 80 millions d'euros, et un chiffre d'affaires qui s'élève à 100 millions. Cephalon avait déjà racheté Mepha, le plus important acteur suisse dans les médicaments génériques, pour 622 millions de francs.

❏ ACIN

ROCHE RACHÈTE ANADYS  
POUR 230 MILLIONS

Roche a lancé une OPA sur l'américain Anadys Pharmaceuticals pour 230 millions de dollars. Le groupe pharmaceutique bâlois espère finaliser l'opération cette année encore. Anadys développe des thérapies orales contre l'hépatite C. Cette acquisition va permettre à Roche de renforcer son portefeuille de traitements contre ce virus.

❏ ROG

JANSSEN REJOINDRA  
JOHNSON&JOHNSON À ZOUG  
EN 2012

Le laboratoire pharmaceutique belge Janssen va intégrer le nouveau bâtiment Johnson&Johnson à Zoug fin 2012. La filiale de J&J emploie actuellement plus de 100 personnes à Baar (ZG). Janssen cherche à acquérir davantage de parts de marché en Suisse, notamment dans le domaine de l'hépatite C.

❏ JNJ,U

PETROPLUS RESTRUCTURE  
SA RAFFINERIE FRANÇAISE

Petroplus veut repositionner ses activités sur le site français de Petit-Couronne, près de Rouen. Dans le cadre d'une réflexion sur l'avenir du site français, le groupe établi à Zoug y a déjà suspendu les travaux de maintenance. Celui-ci risque ainsi de fermer prochainement. Au total, 120 employés sont concernés.

❏ PPHN

## GLOBE



### 1. DAIMLER PRODUIRA DES CAMIONS EN CHINE



Le groupe allemand Daimler a reçu le feu vert du gouvernement chinois pour créer une co-entreprise de production de poids lourds en Chine, premier marché mondial de l'automobile. Daimler Trucks détiendra 50% des parts dans cette compagnie fondée avec la société chinoise Foton Motors. Les deux partenaires comptent produire annuellement 160'000 poids lourds.

DAI

### 2. FRANCE TÉLÉCOM RACHÈTE L'OPÉRATEUR CONGOLAIS CCT

France Télécom va racheter le quatrième opérateur mobile de la République démocratique du Congo pour 17 millions de dollars. Congo-China Télécom (CCT) est détenu principalement par l'équipementier en télécommunications chinois ZTE. L'opérateur français, en négociation exclusive avec ZTE depuis cet été, a promis d'investir ensuite 185 millions de dollars dans CCT.

FTE,E

### 3. COCA-COLA INVESTIT 3 MILLIARDS EN RUSSIE



Coca-Cola veut investir 3 milliards de dollars en Russie durant les cinq prochaines années. Cette somme correspond à ce que la marque américaine a déjà investi dans le pays depuis son arrivée, il y a une vingtaine d'années. Le marché russe représente un vrai potentiel pour Coca-Cola, même si la concurrence avec son compatriote Pepsico y est très rude.

KO,U

## THALES CONTRÔLE TOTALEMENT OMNISYS

Le groupe français d'électronique de défense Thales est monté à 100% du capital de son partenaire brésilien Omnisys, un fabricant de radars travaillant également à l'exportation. Le groupe n'a pas précisé le montant de l'opération. Thales détenait déjà depuis 2005 la majorité d'Omnisys, et était récemment monté à 72% de son capital.

HO,E

## NOKIA SUPPRIME ENCORE 3500 EMPLOIS



Le numéro un des téléphones mobiles va supprimer 3500 emplois d'ici à 2013. Le groupe finlandais va arrêter ses activités à Cluj en Roumanie, à Bonn en Allemagne et à Malverne aux Etats-Unis. Ces licenciements s'inscrivent dans une vaste restructuration de l'entreprise qui a déjà occasionné plusieurs milliers de suppressions d'emplois.

NOK1V

## VOLKSWAGEN INVESTIT 570 MILLIONS DE DOLLARS AU BRÉSIL



La filiale de Volkswagen «MAN Amérique latine» va investir 570 millions de dollars au Brésil entre 2012 et 2016. Cette somme est la plus importante engagée par MAN Amérique latine en trente ans d'existence. L'usine qui produit 77'000 véhicules par an sur le site de Resende (Etat de Rio) augmentera ainsi sa production à 140'000 véhicules MAN et Volkswagen.

VOW3

## GOLDCORP S'OFFRE UNE MINE AU MEXIQUE

Goldcorp a fait l'acquisition des 30% restants d'un projet de mine d'or au Mexique, pour 13 millions de dollars. Le producteur d'or canadien détenait déjà 70% de ce projet nommé Caballo Blanco, situé à 65 km au nord-ouest de Veracruz. Les 30% restants ont été achetés à la société canadienne d'exploration Almaden.

G,CA

## AXA FINALISE LA CESSIION DE SES ACTIVITÉS CANADIENNES

Axa a finalisé la cession de ses activités canadiennes à Intact. Une opération de 1,9 milliard d'euros annoncée en mai dernier. Cette cession a permis à l'assureur français de dégager une plus-value d'environ 900 millions

CS,E

## NATIONWIDE MUTUAL ACQUIERT SON CONCURRENT

Le groupe américain Nationwide Mutual a acquis la compagnie d'assurances concurrente Harleysville pour 1,63 milliard de dollars. L'entreprise basée dans l'Ohio souhaite ainsi fortifier et diversifier ses activités, ainsi qu'étendre son réseau de distribution et augmenter ses activités commerciales d'assurances habitation et dommages. La finalisation de l'opération est prévue pour 2012.

OML,GB

## CASINO RENFORCE SA FILIALE THAÏLANDAISE



La filiale thaïlandaise de Casino, Big C, va procéder à une augmentation de capital pouvant aller jusqu'à 595 millions d'euros. But de l'opération: refinancer la dette héritée de la reprise des magasins Carrefour dans le pays. Casino détient 63% de sa filiale thaïlandaise et financera sa participation à hauteur de sa quote-part, soit 375 millions d'euros.

CO,E



«La crise alimentaire est loin d'être finie. Les prix restent volatils et des millions d'êtres humains en subissent toujours les conséquences.»

Robert Zoellick, président de la Banque mondiale.



«Malgré le flot de nouvelles alarmistes, nous n'assistons pas à des changements majeurs du marché des cosmétiques.»

Jean-Paul Agon, PDG de l'Oréal lors d'une conférence de presse.



«Le problème, ce ne sont pas les agences de notation [...] Le problème, c'est que nous dépensons trop, il faut travailler plus.»

Nicolas Sarkozy, lors de son intervention sur les chaînes de télévision TF1 et France2, au lendemain du sommet de Bruxelles, le 27 octobre dernier.



«Les premiers Boeing 787 livrés ne sont pas aux spécifications attendues, mais en tant que compagnie de lancement, nous devons nous montrer conciliants.»

Keisuke Okada, directeur général de la compagnie aérienne japonaise ANA.



«C'est la plus grave crise financière que nous ayons vue, au moins depuis les années 1930, sinon de toute l'histoire.»

Sir Mervyn King, gouverneur de la Bank d'Angleterre [BoE].

**Des fondations  
plus solides.**

**Les ETF à  
réplication  
physique d'iShares  
offrent une base  
solide à vos  
investissements.**

Avec les ETF iShares à réplication physique, vous savez toujours où en sont vos investissements car nous achetons les titres qui composent l'indice sous-jacent. Nous publions également sur une base quotidienne la liste des actifs détenus par les fonds, ainsi que leurs frais. Avec le plus vaste choix d'ETF au monde, iShares procure un accès rapide, économique et transparent à une large palette de classes d'actifs. Construisez votre portefeuille sur une base solide.

Le montant de votre investissement est exposé à un risque de fluctuations.

[iShares.ch](http://iShares.ch) | 0800 33 66 88



**Exigez la qualité iShares.**

Certains ETF en réplication physique d'iShares adoptent une méthodologie optimisée et sont susceptibles de ne pas détenir tous les titres de l'indice. Ceux-ci sont disponibles sur le site internet iShares. Ce document émis par BlackRock Advisors (UK) Limited, société autorisée et réglementée par la Financial Services Authority ("FSA"), est destiné exclusivement à la Suisse. iShares plc, iShares II plc et iShares III plc (ensemble ci-après les "Sociétés") sont des sociétés d'investissement à capital variable ayant une responsabilité séparée entre leurs fonds et régies selon les lois d'Irlande et autorisées par le Financial Regulator. L'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a autorisé BlackRock Asset Management Schweiz AG, Claridenstrasse 25, 8002 Zurich à agir en tant que représentant suisse et JPMorgan Chase Bank, National Association, Columbus, Zurich branch, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zurich à agir en tant que banque dépositaire des Sociétés. Le prospectus, le prospectus simplifié, les statuts, les rapports semestriels et annuels les plus récents ainsi que tous les rapports précédents des Sociétés, de même que la liste des achats et des ventes réalisés au nom des Sociétés sont disponibles gratuitement auprès du représentant suisse. "iShares" est une marque déposée par BlackRock Institutional Trust Company, N.A. © 2011 BlackRock Advisors (UK) Limited. Tous droits réservés. Ref. 3445.

**BLACKROCK®**

## SECTEURS

## ÉLECTRONIQUE

**Les marques chinoises attaquent le marché des TV**

Les cinq premiers fabricants chinois de téléviseurs ont pour la première fois, au deuxième trimestre, vendu davantage de TV que le leader mondial Samsung. Haier, TCL ou Chanhong notamment ont ainsi dépassé les 22% de part de marché en Chine. En Europe, ces marques s'adjugent moins de 10% des ventes, mais les analystes estiment qu'elles pourraient rapidement représenter 20 à 25% du marché. Une première étape avant de conquérir les Etats-Unis et le Japon. La Chine représente à ce jour 40% de la production mondiale de téléviseurs. De leur côté, les acteurs traditionnels du secteur accusent le coup. Philips vient de vendre 70% de sa branche téléviseurs à la société TPV. Le géant Sony songe lui aussi à se séparer de sa division TV, notamment à cause de l'échec de la télé connectée à internet. En octobre, l'entreprise japonaise a par ailleurs dû rappeler 1,6 million de postes Bravia présentant un risque d'incendie. Sony n'a pas réalisé de bénéfices dans ce secteur depuis plus de sept ans.

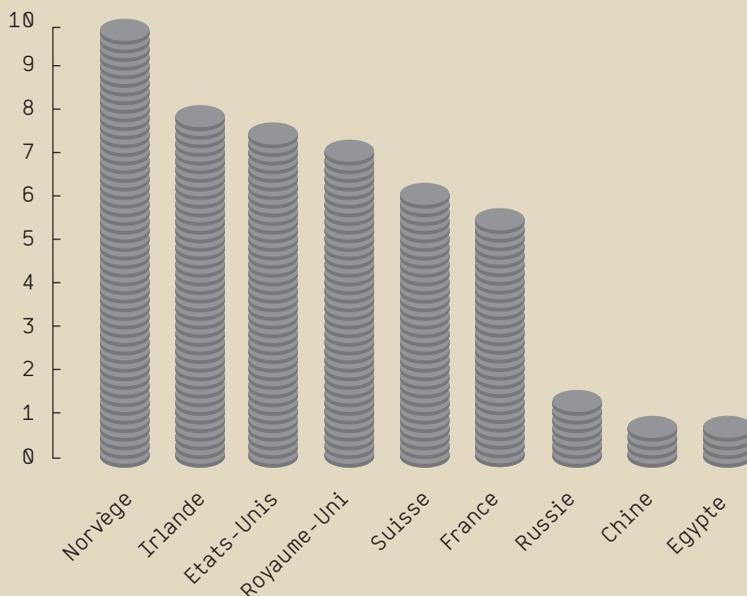
**Blu-ray: 105 millions de foyers équipés d'ici à 2015**

Malgré la belle résistance du DVD, l'adoption du format Blu-ray (full HD) se généralise au sein du grand public. L'organisme In-Stat prédit ainsi que 105 millions de foyers seront équipés de platine Blu-ray d'ici à 2015. A l'heure actuelle, les ventes de lecteurs Blu-ray aux Etats-Unis représentent 38% des ventes mondiales. In-Stat prévoit également que les lecteurs-enregistreurs Blu-ray remplaceront à terme les enregistreurs DVD.

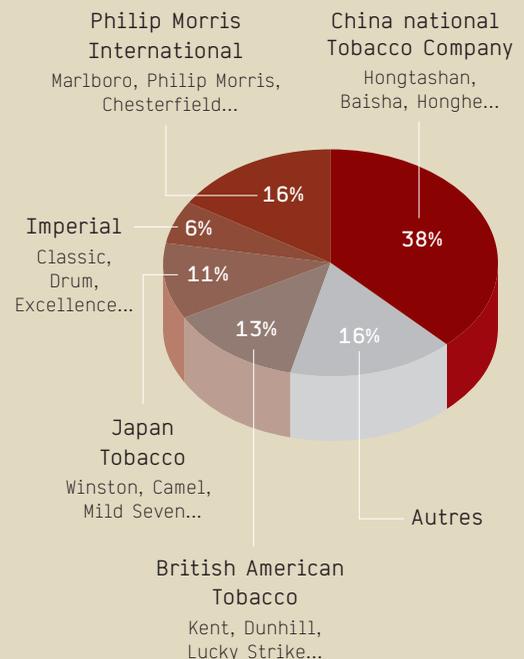
## CIGARETTES

**Prix du paquet de cigarettes en euros**

SOURCE: ASSOCIATION DES FABRICANTS DE TABAC BRITANNIQUES  
JUILLET 2010

**Les parts de marché mondial de l'industrie du tabac**

SOURCE: BRITISH MEDICAL JOURNAL, 2010



# AUTOMOBILE...

## Marchés européens et japonais en baisse

Le cabinet Autofacts, entité de PricewaterhouseCoopers, prédit un dernier semestre difficile pour le secteur automobile en Europe. Le marché européen dans son ensemble devrait ainsi baisser de 2,5% à 13,4 millions d'immatriculations sur l'année 2011. L'Europe n'est pas la seule concernée: les constructeurs estiment que les ventes de véhicules au Japon entre avril 2011 et mars 2012 tomberont au niveau le plus bas en 34 ans. L'industrie a été affectée par le séisme et le tsunami du 11 mars dernier, mais aussi par l'arrêt de certains rabais accordés aux acheteurs de véhicules écologiques.

## PSA biffe 6800 emplois en Europe

En difficulté sur le marché européen, le constructeur PSA Peugeot Citroën a annoncé la suppression de 6800 emplois en Europe, dans le cadre d'un plan d'économies de 800 millions d'euros. La suppression de 800 postes d'intérimaires en France interviendra d'ici à la fin de l'année 2011, auxquels s'ajoutent 1000 postes en production, sous la forme de départs volontaires l'an prochain. Le secteur hors production (marketing, informatique) est le plus touché, 5000 postes étant supprimés. Dans le même temps, le groupe a annoncé de nouveaux investissements pour doubler sa production au Brésil.

## HAUSSE

### Roche



Pour la deuxième année consécutive, Roche se place en tête du

classement des investisseurs mondiaux en recherche et développement. Le géant pharmaceutique bâlois a investi 8,5 milliards de francs dans ce secteur en 2010.

☒ ROG

### Aeroflot



Aeroflot a multiplié par plus de 21 son bénéfice net au premier semestre

2011, à 377 millions de dollars. Ce chiffre s'explique par la vente au premier semestre de parts détenues par la première compagnie aérienne russe dans d'autres sociétés.

☒ AETG,FF

### Rupert Murdoch



Malgré les protestations de plusieurs actionnaires, Rupert Murdoch a

été réélu PDG de News Corporation le 22 octobre dernier. Tous les autres administrateurs du groupe de médias ont également été élus.

☒ NWSA,U

### Volkswagen



Tout réussit en ce moment au numéro un européen de l'automobile. Volkswagen

a engrangé de tels bénéfices au troisième trimestre qu'il a déjà dépassé ses objectifs de profit fixés pour l'ensemble de l'année. Le groupe a ainsi triplé son bénéfice net à 7,14 milliards d'euros et son chiffre d'affaires a bondi de 25% pour atteindre 38 milliards d'euros.

☒ VOW3

## BAISSE

### Sony



Au mois d'octobre, le géant nippon de l'électronique a de nouveau été victime d'un piratage de ses portails internet Playstation Network et Sony Online Entertainment, quelques mois après une première mésaventure; 93'000 données d'utilisateurs ont été hackées.

☒ SON1

### MF Global



Victime de la crise de la dette européenne, l'un des plus grands noms du

courtage aux Etats-Unis a déposé son bilan au début du mois de novembre. Il s'agit de la huitième plus grosse faillite aux Etats-Unis depuis 1980.

☒ MF,U

### UBS



L'agence Fitch a abaissé la note d'UBS d'un cran, soit de «A+» à «A». De

nombreux établissements, comme Credit Suisse, ont été placés sous surveillance et risquent de subir le même sort.

☒ UBSN

### Honda



Le constructeur d'automobiles Honda va réduire de moitié ses exportations

depuis le Japon durant la prochaine décennie. A cause de la vigueur du yen, l'entreprise nipponne ne peut plus utiliser le Japon comme centre de sa production mondiale.

☒ 7267

75'000'000

Le nombre de jeunes sans emploi dans le monde, selon l'Organisation internationale du travail (OIT), qui parle d'une génération «traumatisée par la crise».

35'000'000

Le nombre d'iPad qui se sont vendus à l'échelle mondiale depuis son lancement en 2010. C'est encore peu par rapport aux plus de 100 millions d'iPhone, mais les spécialistes tablent sur une croissance continue des ventes au cours des prochaines années.

147

La hausse des exportations suisses entre janvier et septembre, à 147 milliards de francs. Elles ont toutefois décliné de 1% entre juillet et septembre par rapport à la même période l'an dernier.

24'100'000'000

Le déficit budgétaire de la Grèce en euros en 2010. Cela correspond à 10,6% du produit intérieur brut, et non 10,5%, comme annoncé précédemment par l'Office national grec de la statistique.

250'000'000

La prime en euros que chaque joueur de l'équipe d'Allemagne de football touchera en cas de victoire à l'Euro 2012.

13'500'000'000

Les pertes dues au piratage informatique, en dollars, annoncées pour 2010 par la Business Software Alliance, qui représente des éditeurs de logiciels comme Microsoft, Adobe, Apple ou Siemens. Environ 35% des logiciels installés sur un ordinateur en Europe ne disposeraient pas d'une licence d'exploitation, contre 20% outre-Atlantique.

## UP

### L'horlogerie et la construction

Malgré un ralentissement de la croissance observé dans presque tous les secteurs économiques en Suisse au troisième trimestre, l'horlogerie et la construction ont continué de faire exception et tiennent le rôle de moteur, selon l'institut de recherche conjoncturelle Bakbasel.

### Les produits agricoles suisses (2010)

Les paysans suisses ont exporté pour 7,8 milliards de francs de produits agricoles en 2010. Il s'agit d'un record, selon l'Office fédéral de l'agriculture (OFAG).

### Le PIB des Etats-Unis

Le produit intérieur brut américain a progressé de 2,5% en rythme annualisé, selon une première estimation du Département du commerce. Une progression sensible après la chute à 0,4% relevée au premier trimestre et l'amélioration à 1,3% observée au printemps.

## DOWN

### L'emploi en Suisse

L'indicateur de l'emploi de l'institut conjoncturel KOF est descendu à -4,5 points en octobre. Il s'agit d'une baisse sensible par rapport à la dernière valeur de juillet. La tendance négative de l'indicateur suggère que la situation se dégradera probablement au cours des mois à venir.

### Le moral des ménages aux Etats-Unis

Le moral des ménages américains est tombé en octobre à son niveau le plus bas depuis mars 2009, selon l'indice de confiance des consommateurs publié par le Conference Board. L'indice a chuté de 6,6 points par rapport à septembre pour s'établir à 39,8 points.

### L'indicateur bancaire du KOF

En octobre, l'indicateur bancaire de l'institut conjoncturel KOF a présenté une valeur négative, pour la première fois depuis le début de 2010. En cause, notamment, la composante «prévisions d'emploi» de l'indicateur, qui se situe nettement dans le négatif.



**Il existe quelque chose de mieux  
qu'un Grand Cru *Nespresso*.**

# SCAN

## ÉVASION FISCALE: 14 MILLIARDS D'EUROS RÉCUPÉRÉS



OCDE

Les accords passés entre 20 pays pour lutter contre l'évasion fiscale ont permis de récupérer 14 milliards d'euros au cours des deux dernières années, a annoncé l'OCDE à la fin octobre. L'organisation précise que les mesures prises ont rapporté plus d'un milliard d'euros à la France, 1,8 milliard à l'Allemagne, 1,4 milliard aux Etats-Unis, 150 millions à l'Australie et 260 millions à l'Espagne ainsi qu'au Royaume-Uni. Au total, plus de 100'000 contribuables ont divulgué leurs actifs (dont 30'000 aux Etats-Unis, 25'000 en Allemagne, 4700 en France et 1350 au Royaume-Uni).

## SUISSE: STABILITÉ DES FUSIONS ET ACQUISITIONS

Alors que le marché mondial des fusions et acquisitions a régressé de 19% au troisième trimestre, sur fond de crise européenne de la dette, le nombre de M & A (fusions et acquisitions) en Suisse est resté stable, seul un recul des volumes ayant été observé, a relevé Ernst & Young dans une étude publiée à la fin octobre. Dans un contexte de fortes turbulences, les opérations à moins de 50 millions de dollars ont représenté en Suisse la majorité des transactions (57%). Quant aux grandes transactions, soit celles supérieures à 250 millions, elles ont représenté 21% de la totalité des fusions et acquisitions, contre 41% au trimestre précédent.

## Garmin Forerunner 610 VS Nike Watch GPS TomTom



Sur le marché des cardiofréquencemètres avec GPS intégré, les marques Garmin et Nike ciblent des publics différents. A la première, les compétiteurs, à la seconde, les adeptes de «sport fun». Comparatif.

### PERFORMANCES

Le modèle de Garmin séduira les utilisateurs orientés compétition. La Forerunner 610 calcule instantanément la vitesse en km/h, contrairement à la Nike Watch GPS TomTom qui indique une moyenne. Distance, dénivelé, pulsations, etc. peuvent être visualisés sur la plateforme [www.garminconnect.com](http://www.garminconnect.com).

Avantage à la Nike Watch GPS TomTom pour les adeptes de sport ludique: la montre est conçue comme un kit à options multiples. Le compteur de pas ou podomètre de la Nike Watch peut ainsi être également utilisé en complément d'un iPod pour courir en musique.

### LES PLUS

L'option «training effect» donne des informations sur l'impact physique de l'entraînement, «virtual racer» permet de comparer son état de forme actuel soit à des performances passées, soit aux résultats d'un autre compétiteur.

La plateforme d'échanges [www.nike-plus.com](http://www.nike-plus.com), qui se veut conviviale, sert de creuset aux idées communautaires créatives: des coureurs ont par exemple utilisé leurs parcours d'entraînement pour dessiner des tags virtuels sur les plans de Genève et Zurich.

### ÉQUIPEMENT

Montre avec GPS Garmin intégré, ceinture abdominale pour la mesure des pulsations cardiaques, clé USB pour la connexion au site [www.garminconnect.com](http://www.garminconnect.com), chargeur pour secteur, guide de démarrage.

Montre avec GPS TomTom intégré, ceinture abdominale, chargeur pour secteur, podomètre (puce à insérer sous la semelle intérieure de la chaussure).

### PRIX

429 francs sans l'émetteur de fréquences cardiaques (ceinture abdominale), 489 francs avec.

249 francs sans la ceinture abdominale, 298 francs avec.

### CHIFFRES

GARMIN  GRMN	NIKE  NKE,U
FONDATION	
1989	1972
SIÈGE SOCIAL	
OLATHE, KANSAS	BEAVERTON, OREGON
CEO	
MIN KAO	MARK PARKER
CHIFFRE D'AFFAIRES	
2,68 MIAS \$	20,9 MIAS \$
RÉSULTAT NET	
585 MIOS \$	2,1 MIAS \$
CAPITALISATION	
1,8 MIA \$	39,5 MIAS \$
EMPLOYÉS	
7000	38'000



**L'harmonie parfaite d'un Grand Cru *Nespresso*  
avec un chocolat *Nespresso*.**

Les Chocolats *Nespresso*  
subliment les arômes de vos Grands Crus.

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

**NESPRESSO**<sup>®</sup>  
Le café corps et âme

# TAMEDIA

## voit l'avenir en ligne

Renforcé par le rachat d'Edipresse, le géant suisse des médias va embaucher l'an prochain 200 collaborateurs supplémentaires pour ses activités en ligne, en plein développement. Reste pour le groupe zurichois à rassurer sur sa rentabilité dans une conjoncture qui s'annonce morose.

Par Martin Longet

«Mauvais pour la liberté d'opinion», «Tamedia avale Edipresse», «L'éditeur Tamedia fait main basse sur la presse romande»: l'annonce surprise de la reprise des actifs suisses d'Edipresse par Tamedia, le 3 mars 2009, avait fait l'effet d'une bombe dans le paysage médiatique romand. L'accord signé entre les deux groupes prévoyait une reprise des activités d'Edipresse selon un plan de cessation en trois étapes, dont la dernière devait intervenir en 2013.

C'est donc avec près de deux ans d'avance que Tamedia a repris l'entier des actifs suisses d'Edipresse, en avril dernier, tandis qu'Edipresse sortait du marché suisse pour poursuivre son développement à l'étranger. Parmi les titres phares passés sous le contrôle de Tamedia figurent «Le Matin», la «Tribune de Genève», «24 heures», «Femina», la moitié du capital du «Temps» [l'autre moitié appartenant à

Ringier), mais aussi des sites de services en ligne tels que homegate.ch, jobup.ch ou encore swissfriends.ch.

D'un point de vue économique, on a parfois remis en question la pertinence de ce rachat d'un prix très conséquent: 207,3 millions de francs pour les deux premières étapes, et entre 269,8 et 330,2 millions (le prix exact reste à déterminer en fonction des résultats financiers d'Edipresse), ainsi que la cessation de 250'000 actions nominatives de Tamedia à Edipresse pour la troisième et dernière étape.

Le jeu en valait-il la chandelle? Martin Kall, CEO de Tamedia, en est convaincu: «C'était un investissement judicieux et tout à fait justifié. Le prix reflète fidèlement la valeur des actifs rachetés.» Un avis partagé par Chris Burger, analyste financier à Helvea: «Ce rachat était une très bonne chose, il permet à Tamedia

### Faits et chiffres

206,3

En millions de francs,  
le chiffre d'affaires en 2010

119,9

En millions de francs,  
le bénéfice net en 2010

4100

Le nombre de collaborateurs

742

La part du marché de la  
presse suisse francophone  
contrôlée par Tamedia



«Le rachat  
d'Edipresse était  
un investissement  
judicieux et tout  
à fait justifié.»

KEystone / FABIAN BÜCHLI

Martin Kall, CEO de Tamedia, a annoncé son retrait pour 2013.

## «L'année 2012 s'annonce mauvaise pour l'économie. On peut s'attendre à une réduction des dépenses publicitaires, ce qui affectera les revenus de Tamedia.»

### La conquête du marché suisse

En un peu plus d'un siècle, l'entreprise zurichoise a su dépasser les barrières régionales pour devenir un groupe de presse d'envergure nationale.

Les origines de Tamedia remontent à 1893, lorsque les Allemands Wilhelm Girardet et Fritz Walz, un ancien éditeur de la «NZZ», fondent à Zurich l'entreprise Wilhelm Girardet & Co pour lancer un nouveau journal, le «Tages-Anzeiger».

Le groupe se diversifie après la Première Guerre mondiale en acquérant les magazines «Das Schweizer Heim» en 1927 et «Schweizer Familie» en 1930. L'entreprise zurichoise ne connaît pas de changements majeurs jusqu'aux années 1990, qui voient une stratégie de diversification se mettre en place, avec une prise de participation à 50% dans Presse Publicité Rep., le lancement du magazine «Facts», de la plateforme d'archives SMD (Schweizerische Mediendatenbank, en collaboration avec Ringier et SRG SSR) et d'une division internet du groupe, qui est rebaptisée Ta-Media en 1993, puis Tamedia en 2000.

Le groupe fait ses premiers pas dans la télévision en investissant dans TeleZüri en 1994, et surtout en lançant la première télévision privée de Suisse, TV3 (une joint-venture entre Tamedia et the Scandinavian Broadcasting System), en 1999.

Si Tamedia est aujourd'hui une entreprise prospère, il s'en

est fallu de peu qu'elle ne survive à la première décennie du XXI<sup>e</sup> siècle qui avait très mal démarré pour elle: après une entrée en Bourse en 2000, Tamedia se sépare de TV3, déficitaire (qui rendra définitivement l'antenne le 22 décembre 2001 en diffusant «Titanic»).

Dans un contexte économique difficile, marqué par l'explosion de la bulle internet, Tamedia, désormais dirigé par son nouveau CEO, l'Allemand Martin Kall, transfuge de Ringier, traverse une période noire et procède à de nombreux licenciements.

L'acquisition de «20 Minuten» en 2003 se révélera par contre un investissement extrêmement rentable qui sera pour beaucoup dans le rétablissement financier du groupe, amorcé en 2004 après un dégraissage coûteux sur le plan social.

**Incursion en territoire romand**  
Tamedia réalise une première incursion en territoire romand en 2006 avec «20 Minutes» et livre une guerre sans merci contre «Le Matin Bleu», qu'il finit par racheter. Tamedia renforce en outre son assise régionale outre-Sarine en rachetant le bernois «Espace Media» (éditeur du «Bund» et du «Berner Zeitung», entre autres).

La reprise des actifs romands d'Edipresse s'inscrit donc dans une stratégie d'expansion territoriale de Tamedia relativement récente et qui vise à s'assurer une couverture nationale, couronnée par le lancement de «20 Minuti» au Tessin le 14 septembre dernier.

de proposer des services publicitaires sur une échelle nationale, que ce soit par le biais du print ou de ses services online».

De fait, les derniers chiffres publiés par Tamedia font état d'une bonne santé financière, surtout dans un contexte plutôt morose pour le marché de la presse. Ainsi, au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires du groupe a atteint 558,9 millions de francs pour un bénéfice net de 87,7 millions. Des résultats impressionnants qui tiennent compte, il est vrai, de l'intégration des actifs d'Edipresse. Il n'empêche que la différence est frappante en comparaison avec son principal concurrent, Ringier, qui réalisait 1,263 milliard de chiffre d'affaires en 2010, pour un bénéfice net de «seulement» 61,8 millions.

Pour Chris Burger, la raison de ce succès est à chercher du côté de la direction du groupe: «La force de Tamedia et ce qui le distingue de ses pairs, c'est un management très efficace et très professionnel, axé sur la rentabilité, avec une stratégie claire sur les moyens de renforcer sa position sur ses marchés respectifs.»

Mais au-delà des prestations financières du groupe, que tous s'accordent à reconnaître excellentes, des critiques au sein des médias se font l'écho de deux grandes inquiétudes: la perte d'autonomie d'un large pan de la presse romande passé sous la coupe des Zurichois, et l'éventuelle casse sociale qui pourrait en résulter. En effet, Tamedia, connu pour son souci de rentabilité financière, n'a pas hésité à licencier largement par le passé: ainsi, plus de 400 emplois étaient passés à la trappe entre 2003 et 2005, lors d'une restructuration sans précédent dans l'histoire du groupe.

Maintenant que Tamedia dispose des principaux titres de la presse romande, comment l'entreprise va-t-elle gérer ses acquisitions? Si «on ne doit pas craindre une baisse de qualité», selon Guy Mettan, directeur du Club suisse de la presse et ancien directeur de la «Tribune de Genève», qui souligne le «professionnalisme» démontré par le groupe sur le plan éditorial, il faut s'attendre à une diversité moins grande: «même si Tamedia aura à cœur de respecter les identités locales, l'expérience démontre que, dans la réalité, lorsqu'un centre de direction se déplace, on assiste irrémédiablement à une perte d'autonomie pour la région lésée. Pour la diversité de la presse, c'est forcément négatif, on va vers un amenuisement de l'offre.»

Pour contrer les accusations de «mainmise zurichoise» sur la presse romande, Tamedia a, il est vrai, pris soin d'ouvrir son conseil d'administration à Pierre Lamunière, actuel PDG d'Edipresse, et Tibère Adler, ancien directeur général du groupe. Quant à Serge Raymond, directeur d'Edipresse Suisse, il est devenu membre de la direction de Tamedia.

### RESTRUCTURATION EN VUE

En ce qui concerne une éventuelle restructuration des rédactions, notamment de la «Tribune de Genève» et de «24 heures», elle semble «inévitabile», de l'avis d'un analyste financier de la place zurichoise, selon lequel «il paraît difficile économiquement de justifier l'existence de ces deux journaux dans leur forme actuelle». L'analyste Daniel Bürki, de la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), renchérit: «l'année 2012 s'annonce mauvaise pour l'économie dans son ensemble. On peut s'attendre à une réduction des dépenses publicitaires, ce qui affectera directement les revenus des groupes de média tels Tamedia.

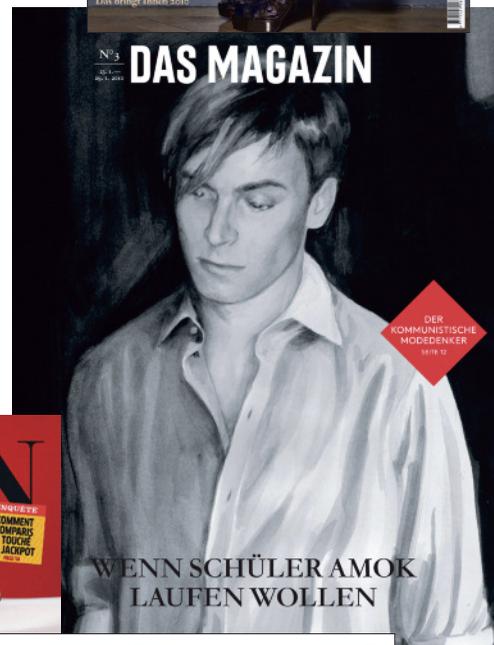
## Principaux titres détenus par Tamedia

### Journaux, magazines

20 Minuten, 20 Minutes  
20 Minuten Friday  
Berner Zeitung  
Der Bund  
SonntagsZeitung  
Schweizer Familie  
Tages-Anzeiger  
Le Matin  
Tribune de Genève  
24 heures  
Le Temps (50%)

### Services internet

alpha.ch  
car4you.ch  
search.ch  
jobup.ch  
swissfriends.ch  
tillate.com  
homegate.ch  
doodle.com (49%)



Dans ce contexte, une restructuration au sein des actifs les moins rentables du groupe est probable.»

Du côté de Tamedia, qui ne publie pas de chiffres précis sur les résultats de ses journaux pris séparément, on insiste sur la mise en place de «synergies», plutôt que de parler de restructuration: «Nous allons déjà réaliser plus de 20 millions de francs d'économie par an dès 2014, uniquement grâce aux synergies opérées dans tous les domaines, sauf dans les rédactions», assure Martin Kall. Une politique de synergies qui viserait principalement les domaines IT, industriel et logistique, et dans laquelle s'inscrit par exemple la fermeture de l'un des quatre centres d'impression de Tamedia, à Oetwil am See [ZU]. Pas de licenciements massifs à l'ordre du jour? «Nous ne prévoyons pas de restructuration majeure tant que la rentabilité est assurée, ce qui est le cas aujourd'hui: les actifs d'Edi-presse sont tout aussi rentables que ceux de Tamedia», insiste Martin Kall.

Des affirmations qui ne suffisent pas à rassurer complètement les syndicats: «Tamedia n'est certainement pas le plus mauvais des employeurs, mais sa politique axée sur le profit et la réduction des coûts a une incidence sur les conditions de travail», constate Stéphanie von Harburg de Syndicom, qui ajoute: «Les retours que l'on a des rédactions font part de pressions et d'exigences de production accrues.»

#### ACQUISITION DE DOODLE

Si Tamedia s'est imposé en quelques années comme le leader de la presse suisse, c'est aussi qu'il a su miser très tôt, et avec de gros budgets, sur le développement en ligne de ses journaux, à commencer par les quotidiens «20 Minutes» et «Tages Anzeiger».

Par ailleurs, le groupe est très bien implanté dans le secteur des services en ligne, avec comme sites phares search.ch, jobup.ch, swissfriends.ch, homegate.ch ou encore tillate.com, pour ne citer que les plus connus. Un portefeuille bien fourni qu'est venu compléter Doodle, dont Tamedia a récemment acquis 49%, une participation que l'entreprise zurichoise a l'intention d'augmenter dans les prochaines années.

## Au premier semestre 2011, la division «digital» comptait d'ores-et-déjà pour 11% du chiffre d'affaires total

Au premier semestre 2011, la division «digital» comptait d'ores et déjà pour 11% du chiffre d'affaires total du groupe avec un chiffre d'affaires de 64,2 millions de francs (+79% par rapport au premier semestre 2010) et un bénéfice de 6,2 millions de francs. Une évolution que Tamedia souhaite inscrire dans la durée: «Le développement de nos activités en ligne est une priorité», commente Martin Kall. «Nous employons actuellement 500 personnes pour la gestion de nos sites, et ce nombre passera à 700 en 2012. Il y a un très grand potentiel de croissance dans le secteur des médias online et des sites d'annonces, où nous sommes très bien positionnés. Mais si nous sommes préparés à une montée en puissance du web, je ne crois pas pour autant à la disparition du print, en tout cas pas dans un futur proche. En 2010 en Suisse, 76% de la population lisaient encore la presse papier, et les journaux proposant une information régionale à forte valeur ajoutée ont encore leur place dans le paysage médiatique de

demain». Le CEO de Tamedia, qui a annoncé son retrait pour 2013, conclut en relevant le paradoxe d'un monde de plus en plus global et en même temps avide de services locaux: «La Suisse est un pays avec une identité forte, et parallèlement à la croissance de grands groupes internet mondiaux tels Google ou Facebook, les gens sont à la recherche d'un ancrage local fort.»

Mais tous ces plans de croissance pourraient être mis à mal, la récession tant crainte de 2012 dût-elle se réaliser. Dans ce cas, il resterait pour Tamedia la maigre consolation de voir ses concurrents plonger également, car ce serait l'ensemble de la branche qui serait concerné... ▲

TAMN



#### L'avis de l'analyste

### «La meilleure entreprise de presse suisse»

Pour Chris Burger, analyste à Helvea, pas de doute: «Tamedia est la meilleure entreprise de presse suisse.» «Un management efficace, des objectifs clairs, des comptes équilibrés», renchérit Daniel Bürki, analyste à la ZKB. Pourtant, les avis se font beaucoup plus nuancés quant à l'avenir de l'entreprise: «L'année 2012 s'annonce difficile pour l'économie suisse, ce qui aura un impact négatif sur le budget des annonceurs, dont dépend directement une entreprise comme Tamedia», selon Chris Burger. «En conséquence, nous ne recommandons pas d'acheter d'actions Tamedia pour le moment.» Une position que soutient également Daniel Bürki, tout en précisant que «les actifs online de Tamedia sont encore trop petits pour faire la différence dans une conjoncture qui promet d'être très mauvaise pour la presse».

Mèche. Inventée en 1863 par le Suisse Giovanni Martignoni.



Les inventions suisses sont efficaces: nos certificats Faktor aussi.

## Plus d'efficacité pour votre portefeuille: nouveau certificats Faktor avec effet de levier 5.

Utilisez la nouvelle génération de produits levier pour profiter en toute simplicité des évolutions des cours d'un titre. Chaque certificat Faktor a une durée illimitée et, pour référence, un indice calculé par la Commerzbank. Chaque indice repose sur un titre dont le rendement est calculé chaque jour.

### Principales caractéristiques des certificats:

- Levier constant
- Pas de «knock-out»
- Durée open-end
- Pas d'influence de la volatilité
- Seuil d'ajustement
- Pas de perte de «roll»



Levier	Faktor long (profit à la hausse)		Faktor court (profit à la baisse)	
	3	5 NOUVEAU	3	5 NOUVEAU
Titre	Symbole	Symbole	Symbole	Symbole
ABB	CBLAB	CBLAB5	CBSAB	CBSAB5
Credit Suisse	CBLCR	CBLCS5	CBSCR	CBSCS5
Swiss Re	CBLSR	CBLRE5	CBSSR	CBSRE5
UBS	CBLUB	CBLUB5	CBSUB	CBSUB5
Zürich Versicherung	CBLZU	CBLZU5	CBSZU	CBSZU5

Le présent document ne constitue pas un prospectus simplifié au sens de l'art. 5 LPCC. Ce document ne saurait constituer une recommandation ou un conseil en placement et ne dispense pas d'un conseil professionnel indispensable avant toute décision d'achat, notamment en ce qui concerne les risques y afférents. Les produits structurés ne sont pas assimilés à des placements collectifs de capitaux au sens de la LPCC et ne sont pas soumis à l'autorisation ni au contrôle de la FINMA. Les investisseurs sont exposés au risque de défaillance de l'émetteur/du garant. Seules font foi les conditions du prospectus respectif qui peut être obtenu gratuitement auprès de la Commerzbank AG, succursale de Zurich, Utoquai 55, CH-8034 Zurich ou en format électronique sur [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) \*Veuillez noter que toutes les conversations sur cette ligne sont enregistrées. Nous partons du principe que vous nous donnez votre accord.

**Vous trouverez d'autres certificats Faktor et de plus amples informations:**  
[www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch), 0800 11 77 11\* ou [derivatives.swiss@commerzbank.com](mailto:derivatives.swiss@commerzbank.com)

# ANALYSES

## ET CONSEILS POUR INVESTISSEURS

### «La demande en uranium semble assurée pour les trente prochaines années»

La cote de l'uranium, composant essentiel au fonctionnement des centrales nucléaires, a été mise à mal depuis l'accident de Fukushima. Miser sur ce minerai se révèle pourtant une bonne opération. Les explications de Dominique Casai, gérant de fonds à Uram.

**SWISSQUOTE MAGAZINE ▶ Neuf mois après l'accident de Fukushima, quelle est la situation sur le marché de l'uranium ?**

DOMINIQUE CASAI ▶ Nous assistons à une situation paradoxale: avec un prix qui s'est stabilisé entre 50 et 55 dollars la livre, l'uranium est légèrement plus cher qu'à l'automne 2010. Pourtant, les valeurs des entreprises minières actives dans l'extraction de l'uranium n'ont cessé de dégringoler depuis l'accident de Fukushima. Global Uranium X, un indicateur des valeurs minières actives dans l'uranium\*, a perdu plus de 65% de sa valeur depuis mars 2011, victime de la pression à la baisse exercée par des acteurs financiers qui cèdent à une peur irrationnelle. Dans un marché incertain et très fébrile, il y a donc une dichotomie évidente entre la valeur de l'uranium telle qu'elle se négocie sur le terrain, d'une part, et les attentes des marchés financiers, d'autre part, qui semblent systématiquement orientés à la baisse, quelle que soit la valeur réelle des titres concernés.

**L'Allemagne a annoncé un moratoire sur la construction de nouvelles centrales nucléaires,**

**tandis que la Suisse a décidé de se défaire complètement de l'énergie atomique d'ici à 2034. L'énergie atomique semble de moins en moins populaire. L'uranium a-t-il encore de l'avenir ?**

C'est une question délicate, qui dépend de facteurs à la fois politiques et économiques. Politiques, car relevant de décisions des pays consommateurs d'uranium en matière d'énergie. Lors de la dernière réunion de la WNA (World Nuclear Association), l'Inde, la Chine et la Corée du Sud ont confirmé leurs projets de construction de nouveaux réacteurs nucléaires, qui devraient voir leur nombre augmenter à 577 (contre 432 actuellement) dans le monde d'ici à 2030. Cela représente une augmentation de la consommation mondiale d'uranium d'environ 45%. A supposer même que des Etats grands consommateurs d'uranium décident de se défaire de l'énergie nucléaire, cette sortie ne pourrait s'effectuer du jour au lendemain et ils devraient s'assurer un approvisionnement en uranium d'ici à l'arrêt complet de leurs centrales. La demande en uranium dans les vingt ou trente prochaines années

semble donc assurée, seul le volume de minerai nécessaire étant sujet à caution, tant les incertitudes sont nombreuses et les opinions publiques versatiles.

L'autre volet de la question ressort de dynamiques économiques et industrielles. Si les réserves d'uranium sont encore abondantes sur Terre, leur extraction, à l'instar des hydrocarbures, est de plus en plus coûteuse, tandis que la productivité des mines en production décline. De plus, un quart de l'uranium consommé annuellement dans le monde provient du déstockage, en particulier du démantèlement des ogives nucléaires soviétiques ou russes, en application d'un programme de désarmement qui touche à sa fin. Pour assurer la consommation mondiale de demain, il est donc nécessaire de mettre en production de nouveaux gisements aujourd'hui. Or, leur exploitation avec un uranium à 50 dollars la livre est difficile, et impossible en dessous de 40 dollars. Il faudra donc que le prix de l'uranium se maintienne au-dessus du seuil actuel pour espérer augmenter la production mondiale d'uranium à un niveau satisfaisant.

**Dans ce contexte incertain, cela fait-il sens pour un investisseur de miser sur le marché de l'uranium? Et quels sont les véhicules d'investissement existants?**

Tout dépend du scénario envisagé pour l'avenir retenu par l'investisseur. Si l'on part du principe que la consommation d'uranium va augmenter dans les prochaines années et que le prix devrait suivre la hausse de la demande, alors cela fait sens de s'intéresser à ce marché. En prenant comme base les déclarations d'intention émises lors de la dernière réunion de la WNA, on peut en conclure que le prix de l'uranium devrait probablement atteindre les 80 dollars d'ici à quelques années.

A partir de là, on peut miser sur l'actif lui-même ou sur des sociétés minières. Uranium Participation est à ce titre une valeur intéressante: c'est une société canadienne dont l'unique objectif est de détenir et de stocker de l'uranium et qui présente l'avantage de se traiter avec un discount par rapport à sa VNI (autrement dit d'être bon marché dans le contexte actuel). Il ne faut toutefois pas s'attendre à un rendement rapide. En ce qui concerne les sociétés minières, leur prix est également largement sous-évalué, mais le risque est plus élevé, car l'investisseur s'expose directement aux dangers inhérents à la gestion de l'entreprise. Il vaut mieux dans ce cas miser sur un portefeuille de valeurs diversifié. Parmi les entreprises minières, on peut citer Cameco, le leader mondial de l'extraction d'uranium, qui est une entreprise saine, très bien gérée, et dramatiquement sous-évaluée. ▲

\*ETF de l'indice Solactive Uranium Index



**Dominique Casai**  
Gérant de fonds  
Uram  
Genève

## «Les titres des banques sont extraordinairement bon marché»

**Avec la tourmente des marchés financiers, la réputation des banques est mise à mal. Mais leurs actions s'achètent à faible coût et offrent des opportunités intéressantes. Questions à Nancy Bush, spécialiste américaine du secteur bancaire.**

**SWISSQUOTE MAGAZINE ▶ Warren Buffett a investi 5 milliards dans Bank of America.**

**Un exemple à suivre?**

NANCY BUSH ▶ Il faut disposer d'un horizon d'au moins deux ans pour acheter des actions d'une banque. Le milieu bancaire a besoin de temps pour se rassurer sur le fait que nous n'aurons pas affaire à une double récession. Mais les titres des banques sont extraordinairement bon marché. L'action de Bank of America s'achète pour la moitié de sa valeur comptable (la valeur de liquidation, nldr). Une autre opportunité se trouve par exemple avec Suntrust, la plus grande banque de Floride, une institution solide qui devrait se reprendre une fois le marché immobilier stabilisé: son titre ne vaut que les trois quarts de la valeur comptable.

**Faut-il se méfier des banques d'investissement?**

C'est mon avis. Le cours de Morgan Stanley a chuté brutalement en septembre et la réputation contestée de Goldman Sachs présente un risque important – d'autant plus qu'Obama va probablement s'en prendre à Wall Street lors de la campagne présidentielle. Je préfère les

banques généralistes qui sont soutenues financièrement par les dépôts de clients.

**Les dividendes de nombreuses banques sont tombés à zéro. Vont-ils se reprendre?**

Oui, la situation a changé. Les meilleures banques ont commencé à augmenter leurs dividendes. J.P. Morgan, par exemple, va à nouveau payer des dividendes avec un rendement d'environ 3%, ce qui est bien mieux qu'un compte épargne. Idem pour PNC et BB&T, de grandes banques régionales américaines. Mais il ne faut pas espérer des rendements extraordinaires avant la finalisation des Accords de Bâle III et leur entrée en vigueur.

**Que pensez-vous d'UBS?**

Malgré la perte stupéfiante de 2 milliards par un unique trader, la banque n'est pas en danger. Une telle institution est trop importante pour le pays. Elle bénéficie, de facto, d'une garantie implicite de la part de l'Etat. ▲



**Nancy A. Bush**  
Spécialiste du secteur bancaire, analyste indépendante  
Annandale (New Jersey)



## Les enjeux politiques de la dette américaine

Le cirque que les milieux politiques – démocrates, républicains et tenants du Tea Party confondus – ont fait autour du relèvement du plafond de la dette a un instant retenu l'attention de l'opinion mondiale. Après plusieurs mois de querelles et de négociations, le Congrès a fini par relever le plafond de la dette et voter un programme de réduction de la dette publique, évitant aux Etats-Unis de se retrouver en défaut de paiement. Cela n'a pas empêché l'agence de notation S&P d'annoncer le 18 avril 2011 la dégradation de la dette à long terme américaine. Manière de déclarer à l'adresse de la communauté internationale des investisseurs qu'étant donné les dysfonctionnements qui grèvent le système politique américain, rien ne pouvait retenir les Etats-Unis sur la pente d'une crise de la dette sur le modèle européen.

Ainsi s'est exprimée l'agence S&P dans un communiqué: «La dégradation reflète notre opinion que la politique américaine a perdu de sa capacité d'efficacité, de sa stabilité et de sa prévisibilité, et que les institutions politiques se trouvent affaiblies à l'heure où elles affrontent des défis budgétaires et économiques persistants.»

Alors que le déficit du budget fédéral américain atteint le niveau colossal de 1400 milliards de dollars, l'écart croissant entre dépenses et recettes, venant en sus du déficit budgétaire actuel, est à l'évidence insoutenable. Les énormes déficits budgétaires obligent le Trésor américain à emprunter à un rythme de plus en plus alarmant afin de lever les liquidités nécessaires pour financer le fonctionnement de l'Etat. L'étranger finira par cesser d'investir, et il y aura une crise du crédit. Le monde se rend bien compte de l'instabilité du cours actuel des choses.

Si les Etats-Unis veulent parvenir à réduire durablement leur énorme déficit budgétaire, deux éléments devraient contribuer à leur épargner une crise de la dette publique. Ce sont d'une part une croissance économique solide (et non pas une croissance du PIB alimentée par la consommation et par une politique de déficit budgétaire), car la croissance en

termes réels est créatrice d'emplois et de revenus, si bien que les inévitables mesures de rigueur budgétaire et augmentations d'impôts deviendront plus supportables. En effet, avec l'augmentation des recettes de l'Etat, celui-ci n'aura plus besoin de recourir à des coupes aussi douloureuses.

Et il y a la tonalité du débat politique, qui est encore plus importante pour une consolidation budgétaire. Comme le relevait S&P, les controverses sont devenues de plus en plus âpres. On peut s'attendre à ce que l'année électorale 2012 soit une des plus conflictuelles que l'Amérique ait connues depuis la guerre de Sécession. Les électeurs des Etats «rouges» ne s'entendent pas sur grand-chose avec ceux des Etats «bleus». Cette fracture idéologique,

profonde et croissante, aura fini par empoisonner le débat politique aux Etats-Unis.

**«On peut s'attendre à ce que l'année électorale 2012 soit une des plus conflictuelles que l'Amérique ait connues depuis la guerre de Sécession.»**

L'institut Harris a mené un sondage d'opinion pour identifier les thèmes politiquement les plus controversés. Pour donner des exemples de sujets qui divisent de plus en plus, et qui jouent un rôle de premier plan dans le débat sur les coupes budgétaires, il y a la loi sur la

réforme du système de la santé, à laquelle 78% des démocrates sont favorables, contre seulement 16% des républicains; et la réduction du budget de la défense, à laquelle 70% des démocrates sont favorables, contre 25% des républicains. A l'évidence, le fossé politique qui se creuse dans l'électorat va miner le processus politique nécessaire à l'élaboration d'une stratégie en vue d'une réduction crédible du déficit et de davantage de discipline budgétaire.

Au bout du compte, l'animosité et les querelles n'auront fait qu'étaler au grand jour l'incapacité des responsables politiques à procéder aux coupes qui s'imposent. Les Etats-Unis sont plus proches d'une crise de la dette que la plupart des gens veulent bien le croire. ▀

---

Peter A. Rosenstreich,  
Chief FX Analyst, Swissquote

## 10 QUESTIONS À JOHANNES RECK, CEO DE GETYOURGUIDE

# «Il faut pouvoir se reconnaître dans une société et ses produits»



Johannes Reck est le jeune cofondateur et CEO de la société suisse GetYourGuide, l'un des principaux sites internet de réservation d'activités de voyage. La PME lancée en 2009 emploie plus de 30 personnes dans ses trois bureaux de Zurich, Berlin et Las Vegas. Agé de 26 ans, Johannes Reck possède un master en biochimie de l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich (EPFZ). Il a également étudié à l'Université de Heidelberg, en Allemagne, et à l'Université Harvard aux Etats-Unis.

## 1. Quel a été votre premier investissement?

Du temps de ma scolarité et de mes études, il m'est plusieurs fois arrivé de spéculer sur des actions, mais je trouve qu'il est très difficile de gagner durablement de l'argent de cette façon. Mon premier investissement majeur a été de mettre de l'argent dans ma propre entreprise.

## 2. En tant qu'investisseur, êtes-vous plutôt rationnel ou plutôt émotionnel?

Il serait faux de prétendre que l'investissement est seulement un acte rationnel. Il faut également pouvoir se reconnaître dans une société et dans ses produits. Je trouve important de faire une analyse rationnelle de ses intuitions et, en fin de compte, d'investir sur la base de faits mais aussi par engagement émotionnel. Cela est encore plus vrai dans le domaine des start-up et du capital-risque.

## 3. Un investissement vous a-t-il déjà empêché de dormir?

Lorsqu'il s'agit de prendre des décisions majeures dans sa propre entreprise, il peut arriver que l'on dorme mal. Mais l'important est de conserver

une distance personnelle par rapport aux choses. C'est justement quand la situation devient tangente qu'il faut savoir garder la tête froide.

## 4. Quel a été votre meilleur investissement?

Pour être franc, c'est mon entreprise, GetYourGuide. Je trouve très satisfaisant d'investir dans un produit et de pouvoir l'influencer soi-même.

## 5. Comment reconnaissez-vous de bonnes opportunités de placement?

Les investissements à bon potentiel se trouvent toujours sur des marchés où il se passe quelque chose de passionnant. Dans mon secteur, internet, il est capital d'identifier le potentiel d'un marché et de réagir rapidement en proposant un bon produit, avec une technologie solide et une bonne équipe à la clé. Premier arrivé, premier servi!

## 6. Quand devenez-vous prudent et quels sont les signaux d'alarme?

Lorsqu'on a affaire à une mauvaise équipe, à une culture d'entreprise défaillante et à des produits qui n'apportent pas de solution à un problème.

## 7. Quelle est votre recette antistress?

J'essaie de pratiquer régulièrement un sport, et je suis un grand amateur de beaux-arts et de musique classique. Ce sont des choses qui me détendent.

## 8. Quelle est votre règle d'or en matière d'investissement?

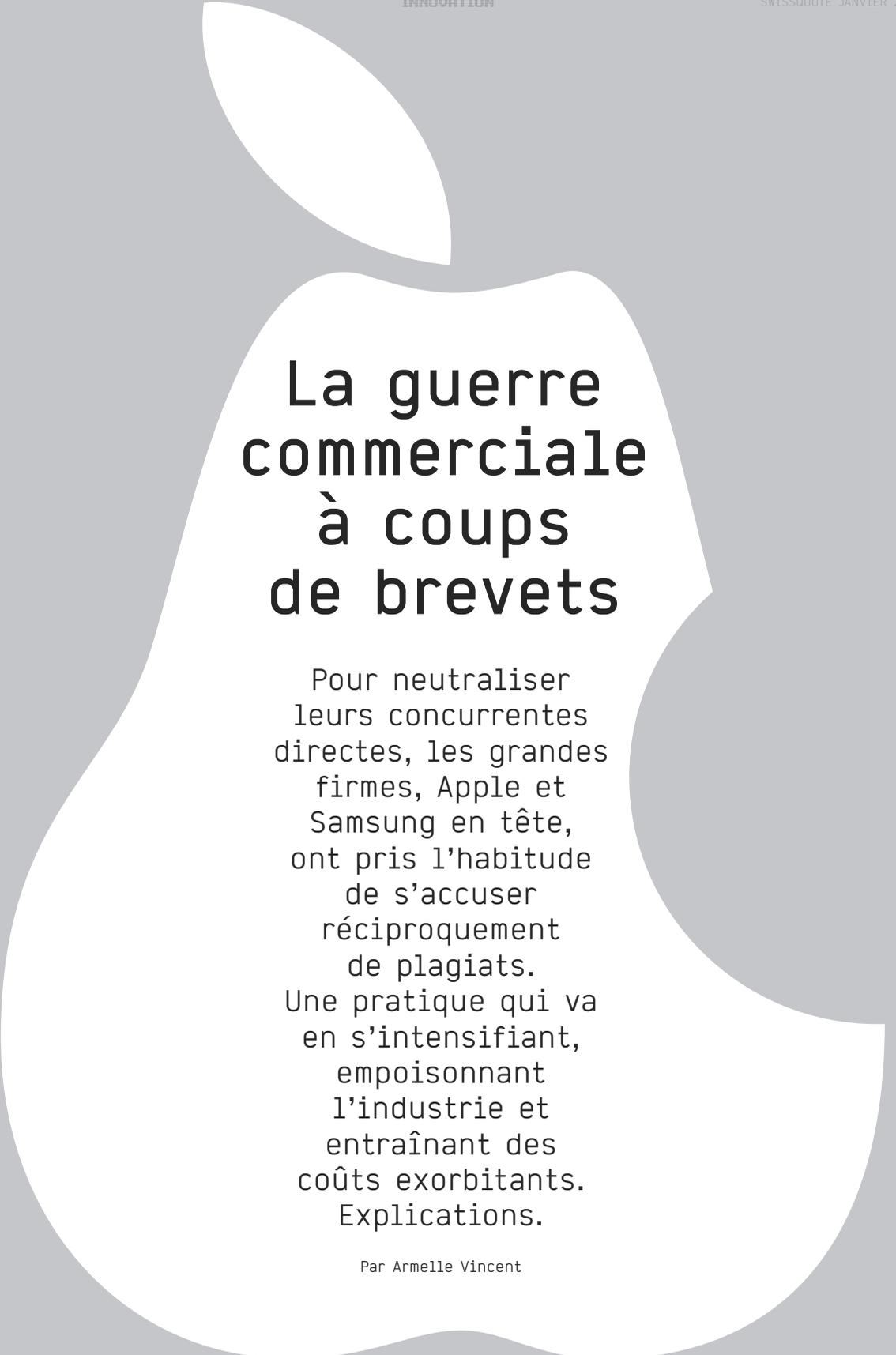
N'investir que dans ce que vous comprenez et qui vous passionne.

## 9. Et quelle est la plus grande erreur qu'un investisseur puisse commettre?

Mettre de l'argent dans des produits qu'il ne connaît pas ou qui ne l'intéressent pas vraiment.

## 10. Où se trouve actuellement le plus gros potentiel d'investissement?

Internet est un marché qui conserve un immense potentiel. Avec la révolution des smartphones, il vient de gagner une nouvelle dimension. Je suis convaincu que dans les vingt années à venir, nous assisterons à une révolution technologique dont nous n'avons encore qu'une toute petite idée. Elle apportera de nombreux nouveaux modèles d'affaires passionnants. ▀



# La guerre commerciale à coups de brevets

Pour neutraliser leurs concurrentes directes, les grandes firmes, Apple et Samsung en tête, ont pris l'habitude de s'accuser réciproquement de plagiats. Une pratique qui va en s'intensifiant, empoisonnant l'industrie et entraînant des coûts exorbitants. Explications.

Par Armelle Vincent

Le cessez-le-feu aura été de courte durée, le temps pour Apple d'honorer la mémoire de son fondateur, Steve Jobs, décédé le 5 octobre dernier, et pour Samsung d'envoyer ses condoléances. Et puis les hostilités ont repris de plus belle. Depuis plusieurs mois, ces deux géants du high-tech s'accusent à coups de brevets de copier les produits de l'autre. Ils se livrent une guerre impitoyable devant les tribunaux de neuf pays pour s'empêcher mutuellement de commercialiser leurs tablettes et smartphones.

Si l'on en croit les avocats d'Apple, la technologie tactile de toute la gamme Galaxy de Samsung représente une violation de plusieurs brevets de la compagnie de Cupertino. La tablette sud-coréenne serait ainsi une «vulgaire copie» de l'iPad. Samsung contre-attaque en dénonçant l'iPhone 4S, dont il espère faire interdire la vente en France et en Italie pour les mêmes raisons. Jusqu'à présent, Apple est sorti vainqueur de plusieurs batailles: les ventes de la tablette Galaxy 10.1 ont été gelées en Australie. Et celles des smartphones Galaxy S, Galaxy S II et Ace ont été temporairement bannies dans 30 pays européens. Pourtant, les rivaux sont également partenaires: Samsung fabrique en effet les processeurs de l'iPhone 4, l'iPhone 4S, l'iPad2 et l'iPod Touch.

Un véritable méli-mélo dans lequel il devient de plus en plus difficile de s'y retrouver. L'enchevêtrement des fils qui lient – tout en les opposant – des entreprises comme Google, Kodak, Amazon, Oracle, Sony, Microsoft, etc. est si

**Google vient de déboursé 12,5 milliards de dollars pour acheter Motorola. Ce n'est pas sa technologie qui intéresse Google mais son portefeuille de 17'000 brevets**

complexe qu'il ressemble à l'ouvrage d'un maître tisseur. Aucune compagnie un tant soit peu prospère et visible n'est épargnée par cette guerre des brevets qui semble s'intensifier et coûte des sommes ahurissantes.

«Malheureusement, les brevets sont aujourd'hui utilisés pour restreindre la capacité des entreprises à créer les meilleurs produits. Du coup, ils freinent l'innovation», explique Mike Masnik, analyste et fondateur de Techdirt, un blog consacré à l'industrie high-tech. «L'argent généré par ces disputes pousse même les plus inventifs des ingénieurs à devenir avocats spécialisés dans les brevets.»

Parfois, il s'agit de frapper le premier pour affaiblir le concurrent. Ou bien de se défendre contre ses attaques, s'il détient un arsenal plus important de brevets,

qu'il peut menacer de dégainer comme une arme dangereuse à tout moment. Comment espérer gagner? En achetant le plus grand nombre de brevets possible. Google vient par exemple de déboursé 12,5 milliards de dollars pour acheter Motorola. Ce n'est pas sa technologie qui intéresse Google mais son portefeuille de 17'000 brevets [ou 25'000? Le chiffre varie] qui lui permettront, a déclaré son PDG Larry Page, «de mieux protéger Android contre Apple et Microsoft».

#### **RACKET MAFIEUX**

Les deux rivaux historiques se sont en effet associées pour semer des obstacles sur le chemin de Google auquel ils ne pardonnent pas d'avoir commercialisé un smartphone gratuit. Microsoft et Apple ont d'ailleurs formé un partenariat pour l'acquisition de Nortel et de ses 6000 brevets de téléphonie mobile pour la somme de 4,5 milliards de dollars.

Le commerce de brevets est devenu si lucratif qu'une industrie s'est formée autour du phénomène, que certains qualifient de «racket mafieux». Des firmes ont été créées avec le seul objectif de déposer, acquérir et vendre des brevets et surtout d'obtenir d'énormes profits en lançant des poursuites judiciaires tous azimuts. Ces firmes, qui ne produisent rien de concret et prétendent soutenir les inventeurs, ont été affublées d'un sobriquet: «Patent trolls». Ce sont des sortes de vampires. Basée dans la Silicon Valley, la plus importante, Intellectual Ventures, a été fondée en 2000 par l'ex-Chief Technology Officer de Microsoft Nathan Myhrvold et détiendrait environ 35'000 brevets. «Mais personne, dans l'industrie, n'acceptera d'en parler, confie l'analyste et capital investisseur Chris Sacca. Ils ont tous peur de devenir une cible.» D'après Techdirt, Intellectual Ventures aurait amassé le plus important portefeuille de brevets couvrant virtuellement toutes les technologies existantes.

Grand spécialiste de ce genre de dossiers, l'avocat Neel Chatterjee a d'abord accepté de nous

## Les rivaux sont également partenaires: Samsung fabrique les processeurs de l'iPhone 4, l'iPhone 4S, l'iPad 2 et l'iPod Touch



parler, avant de changer brusquement d'avis. «Sans commentaire», annonce-t-il. Des milliers de litiges sont pourtant en cours dans l'industrie. Durant la première semaine d'octobre par exemple, OpenWave a lancé une procédure contre Apple et RIM, HTC a lancé une procédure contre

Apple, Rovi contre Hulu et Kodak contre Apple.

«Le problème, commente Chris Sacca, est que le US Patent and Trademark Office (PTO) est capable d'approuver 5000 brevets différents pour exactement la même technologie». Le système est vicié,



Les smartphones jumeaux de Samsung et Apple. A gauche le Samsung Galaxy S, sorti deux ans après l'iPhone 3G, à droite.

JO YONG HAK / REUTERS

## Vers une législation plus souple

Après sept ans de controverses et de débats, Barack Obama a signé la loi de réforme des brevets le 16 septembre dernier, la première en 60 ans. Dorénavant, les Etats-Unis s'aligneront sur le reste du monde en prenant en compte la date de dépôt de la demande de brevet plutôt que la date de conception de l'invention revendiquée, plus difficile à prouver. En effet, jusqu'au 16 septembre, lorsque deux personnes demandaient le dépôt d'un brevet pour la même invention, l'US Patent Office devait déterminer laquelle des deux l'avait inventée la première. La réforme met également fin aux procédures dites d'interférence: désormais, un inventeur déposant une demande de brevet doit prouver que l'objet d'une demande antérieure déposée par un tiers découle de sa propre invention.

Dans le reste du monde, chaque continent a ses propres lois mais de nombreux pays se soumettent aux réglementations mises en place par Le Patent Cooperation Treaty. D'autre part, la World Intellectual Property Organization maintient une base de données mondiale de dépôts de brevets. Mais un inventeur ne peut pas déposer un brevet international valide dans tous les pays (un brevet n'est valable que sur le territoire du pays qui l'a enregistré). Aussi doit-il déposer son brevet dans chaque pays où il veut opérer.

les brevets souvent trop vagues. En 2010, le PTO a émis 10'792 brevets. Les cinq compagnies qui ont eu le plus grand nombre de brevets approuvés sont: IBM (5866), Samsung (4518), Microsoft (3086), Canon (2551) et Panasonic (2443). Jusqu'à récemment, Google avait la réputation d'être une sorte de gentleman

dans cette guerre qui empoisonne l'industrie. «Mais il est vrai aussi que, malgré sa taille, c'était l'une des entreprises qui en détenait le moins», explique Mike Masnick. «Ce n'est plus le cas.»

Les analystes prédisent que les entreprises les plus susceptibles de survivre aux procès à répétition

sont Google, Apple et Microsoft. Les moins visibles étant bien-sûr les plus en danger. La dernière bataille risque de se dérouler autour de l'important portefeuille de Kodak, qui aurait plus de valeur que la compagnie elle-même. Les potentiels acquéreurs sont déjà au chevet de cette légendaire entreprise, au bord de la banqueroute. ▲

## Les entreprises à l'assaut des nouveaux marchés

Lindt p. 43.....Nestlé p. 47.....Barry Callebaut p. 49.....

ADM p. 51.....Hershey p. 59.....Kraft p. 61.....

Le chocolat,

Cacao, des prix

La fabrique Cailler p. 34

# CHOCOLAT

une histoire suisse p.42 .....

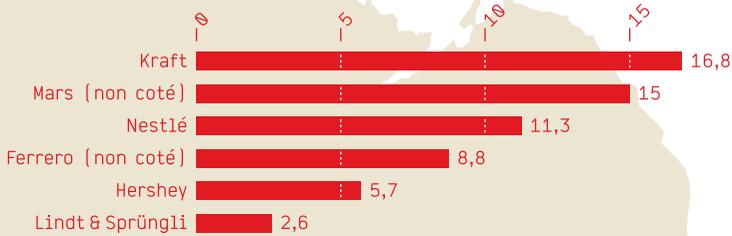
toujours plus hauts p.49 .....

... Mars, de l'or en barre p.58 .....

# La carte du monde du chocolat

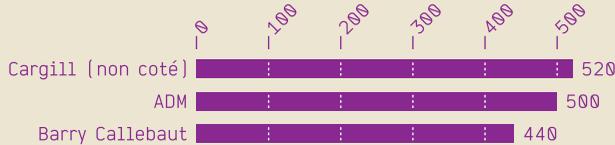
## Principaux fabricants de chocolat

Ventes de chocolat et confiseries, en milliards de dollars

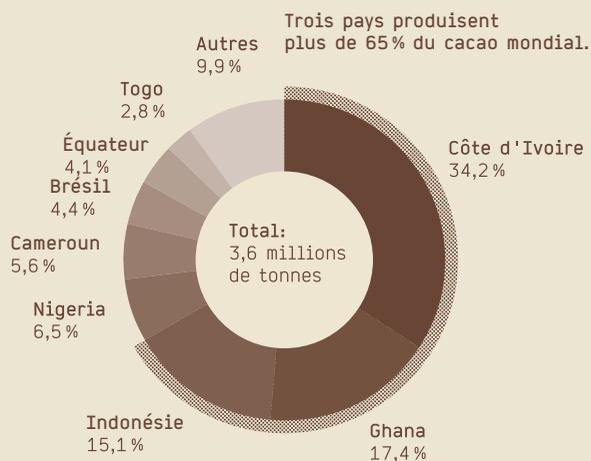


## Principaux broyeurs de fèves

Production, en milliers de tonnes



## Principaux pays producteurs de cacao



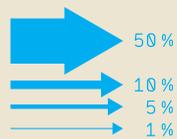
Source: International Cacao Organization, Infographie: Benjamin Schulte / LargeNetwork



Barry Callebaut  
Lindt & Sprüngli  
Nestlé  
Ferrero

### Exportations de cacao

En % du total des exportations mondiales



Les flèches indiquent les principaux flux de cacao entre les régions productrices et consommatrices.

### Production de cacao

En milliers de tonnes



# Le chocolat, une histoire suisse

La réputation d'excellence et de créativité des chocolatiers suisses découle d'une histoire ancienne. On leur doit la découverte, au XIX<sup>e</sup> siècle déjà, du chocolat aux noisettes, de l'inévitable chocolat au lait ou encore du chocolat fondant. Retour sur deux cents ans d'innovation.

Par Ludovic Chappex

Avec une consommation annuelle moyenne de 12 kg de chocolat par personne, les Suisses sont les plus gros mangeurs de ce produit au monde. En comparaison, les Américains en consomment à peine plus de 5 kg par personne et par an, les Japonais tout juste 2 kg.

Rien d'étonnant à cela si l'on considère le poids de l'industrie chocolatière en Suisse, dont les origines remontent au début du XIX<sup>e</sup> siècle, et dont l'aura planétaire n'a cessé de se renforcer depuis.

Si les Suisses ne peuvent se targuer d'être les inventeurs du chocolat sous sa forme solide – un mérite qui revient aux «cioc-

colatieri», producteurs italiens ambulants de la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle –, ils lui ont en tout cas donné ses lettres de noblesse en affinant et en réinventant sans cesse son mode de fabrication. Du chocolat aux noisettes au chocolat fondant, en passant par le chocolat au lait, les grandes étapes de l'histoire du chocolat sont à mettre au crédit des artisans helvétiques.

L'histoire du chocolat en Suisse n'a pourtant pas débuté sous les meilleurs auspices. Ainsi, en 1722, le Conseil de Zurich commence par décréter l'interdiction de consommer du chocolat, au prétexte que cette pratique était indigne des citoyens vertueux, le cacao ayant la réputation d'être



Une publicité pour le chocolat en 1890.



Daniel Peter, l'inventeur du chocolat au lait en 1875.

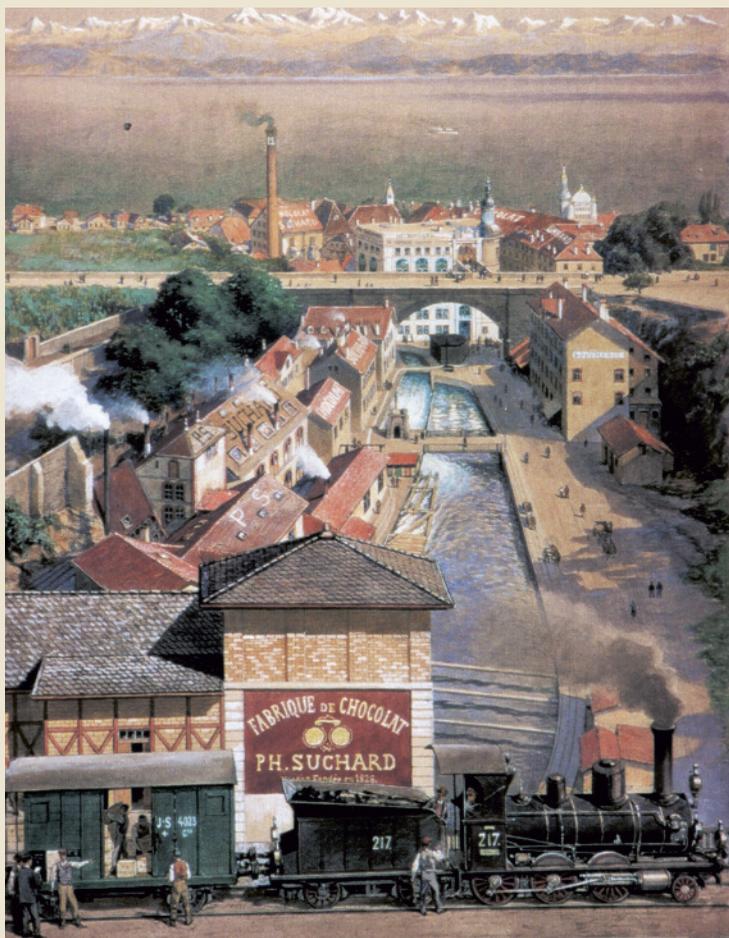


Charles-Amédée Kohler, l'inventeur du chocolat aux noisettes en 1850.





CHOCOSUISSE, FÉDÉRATION DES FABRICANTS SUISSES DE CHOCOLAT, WWW.CHOCOSUISSE.CH



CHOCOSUISSE, FÉDÉRATION DES FABRICANTS SUISSES DE CHOCOLAT, WWW.CHOCOSUISSE.CH

La fabrique Suchard de Serrières à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle.

CHOCOSUISSE, FÉDÉRATION DES FABRICANTS SUISSES DE CHOCOLAT, WWW.CHOCOSUISSE.CH

Une salle de conchage dans les années 1900.

## FABRICANT DE CHOCOLAT **LINDT**, LA PERLE DANS LE HAUT DE GAMME

Lindt & Sprüngli fait l'unanimité. C'est le spécialiste du chocolat premium, donc haut de gamme. Grâce à une gestion prudente, une expansion géographique étendue par étapes, sans aucune précipitation, l'entreprise suscite beaucoup de convoitises et d'envie de la part de ses concurrents.

«Les marchés émergents deviendront un thème principal ces dix prochaines années pour le développement du groupe», selon Patrick Schwendimann, analyste à la Banque Cantonale de Zurich. Il souligne que l'une des autres forces de l'entreprise zurichoise réside dans sa capacité d'innovation, qui vient alimenter une croissance supérieure à celle du secteur ces dernières années. Même dans les marchés dits matures, les marques Lindt et Ghirardelli passent pour être celles à la progression la plus rapide. La société disposerait de suffisamment de moyens pour des acquisitions, mais les perles rares manquent sur le marché, selon l'analyste.

A l'inverse, de grands groupes, tels que Nestlé, seraient certainement ravis de compter Lindt & Sprüngli dans leur portefeuille. Mais le capital-actions est verrouillé, la caisse de pension de la société détenant quelque 22% des voix. Un effet stabilisateur supplémentaire dans une approche à long terme. Patrick Schwendimann a une position à l'achat sur l'action.

### Lindt

CEO Ernst Tanner

Siège social Kilchberg (ZH)

Chiffre d'affaires:

2,579 milliards de francs

Employés 7572

Date de fondation: 1845

☑ LISN,1





CHOCOLUISSE, FÉDÉRATION DES FABRICANTS SUISSES DE CHOCOLAT, WWW.CHOCOLUISSE.CH



Publicité Lindt en 1912.



CHOCOLUISSE, FÉDÉRATION DES FABRICANTS SUISSES DE CHOCOLAT, WWW.CHOCOLUISSE.CH

Publicité Tobler au début du XX<sup>e</sup> siècle.

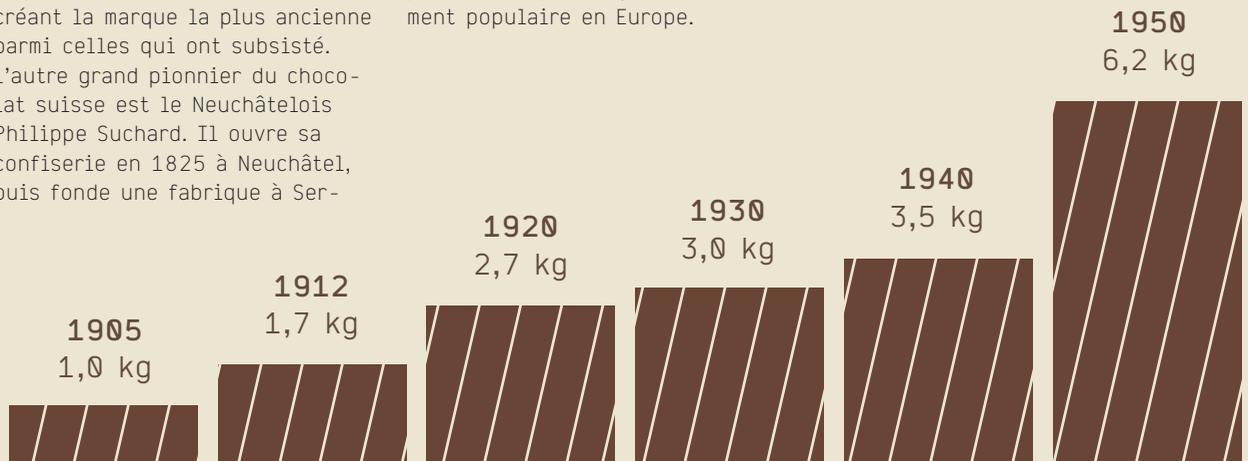
un aphrodisiaque. A l'époque, le chocolat se consommait sous forme de boisson parmi l'aristocratie et les castes dirigeantes.

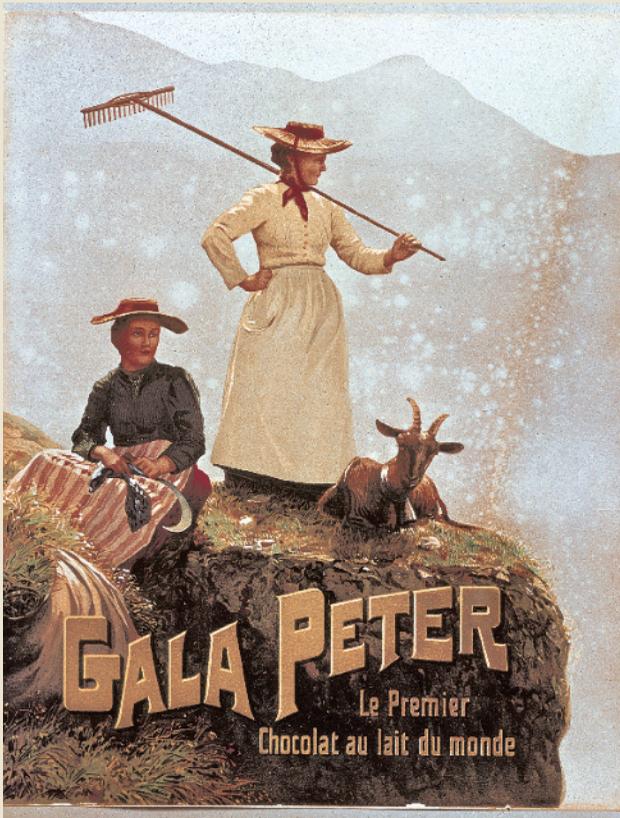
**LES PIONNIERS CAILLER ET SUCHARD**

Il faut attendre le début du XIX<sup>e</sup> siècle pour que la production de chocolat devienne une spécialité helvétique. Le Vaudois François-Louis Cailler, qui a appris l'art des «ciocolatieri» en Italie, ouvre en 1819 à Corsier-sur-Vevey la première manufacture mécanisée, créant la marque la plus ancienne parmi celles qui ont subsisté. L'autre grand pionnier du chocolat suisse est le Neuchâtelois Philippe Suchard. Il ouvre sa confiserie en 1825 à Neuchâtel, puis fonde une fabrique à Ser-

rières un an plus tard, laquelle connaîtra un développement spectaculaire (en 1883, selon une statistique de l'époque, Suchard contribue pour près de 50% à la production de chocolat suisse). Au cours du XIX<sup>e</sup> siècle, les innovations se multiplient chez les chocolatiers helvétiques, favorisant l'essor de leur industrie. La première invention notable émane du Vaudois Charles-Amédée Kohler, qui crée dans les années 1850 le chocolat aux noisettes, produit resté à ce jour extrêmement populaire en Europe.

Un quart de siècle plus tard, en 1875, le chocolatier Daniel Peter – qui épousa à Vevey Fanny Cailler, fille aînée de François-Louis Cailler – est à l'origine d'une avancée majeure: le chocolat au lait. Son invention, qui permet de diminuer nettement les coûts de fabrication en réduisant la proportion de cacao, va rencontrer un





Publicité Gala Peter au début du XX<sup>e</sup> siècle.

### L'industrie chocolatière suisse en chiffres (2010)

18

Le nombre d'entreprises

4241

Le nombre d'employés

898

Les ventes en Suisse en millions de francs

845

Les ventes à l'étranger en millions de francs

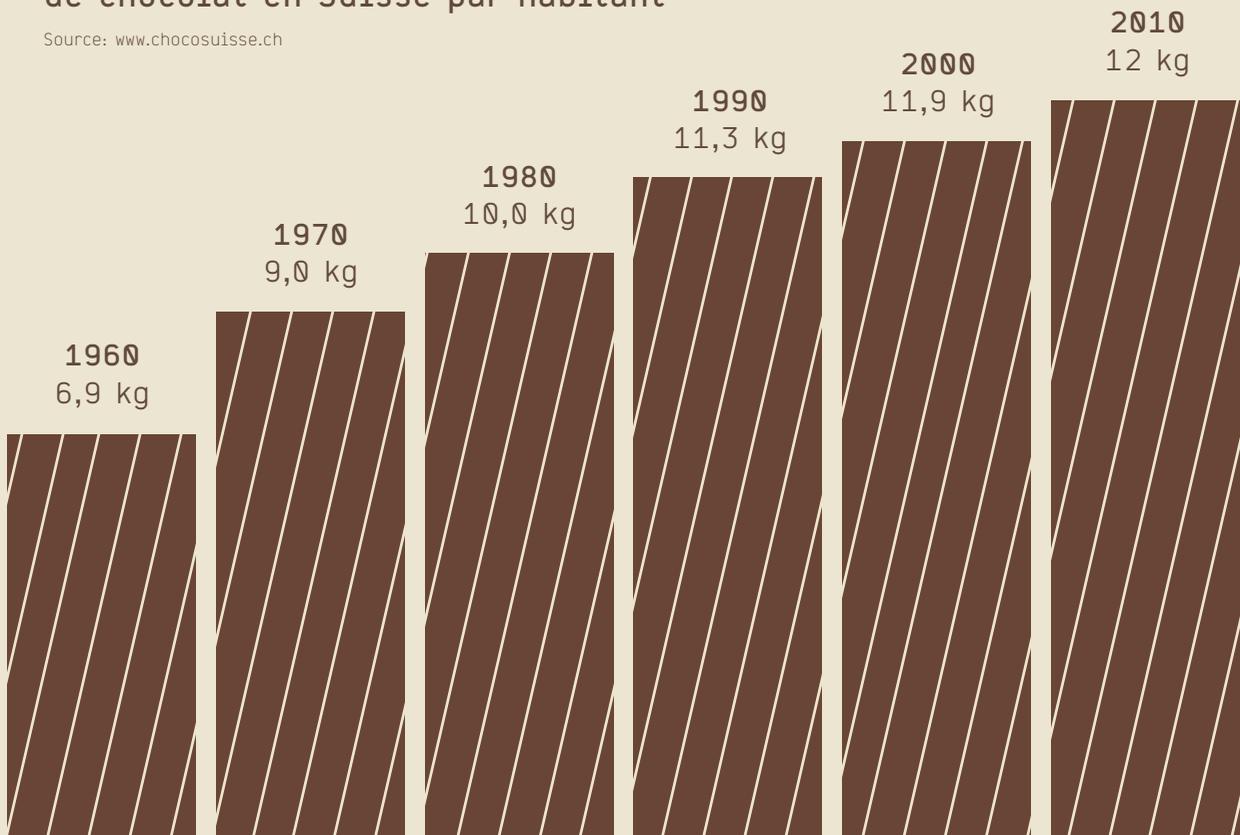
176'424

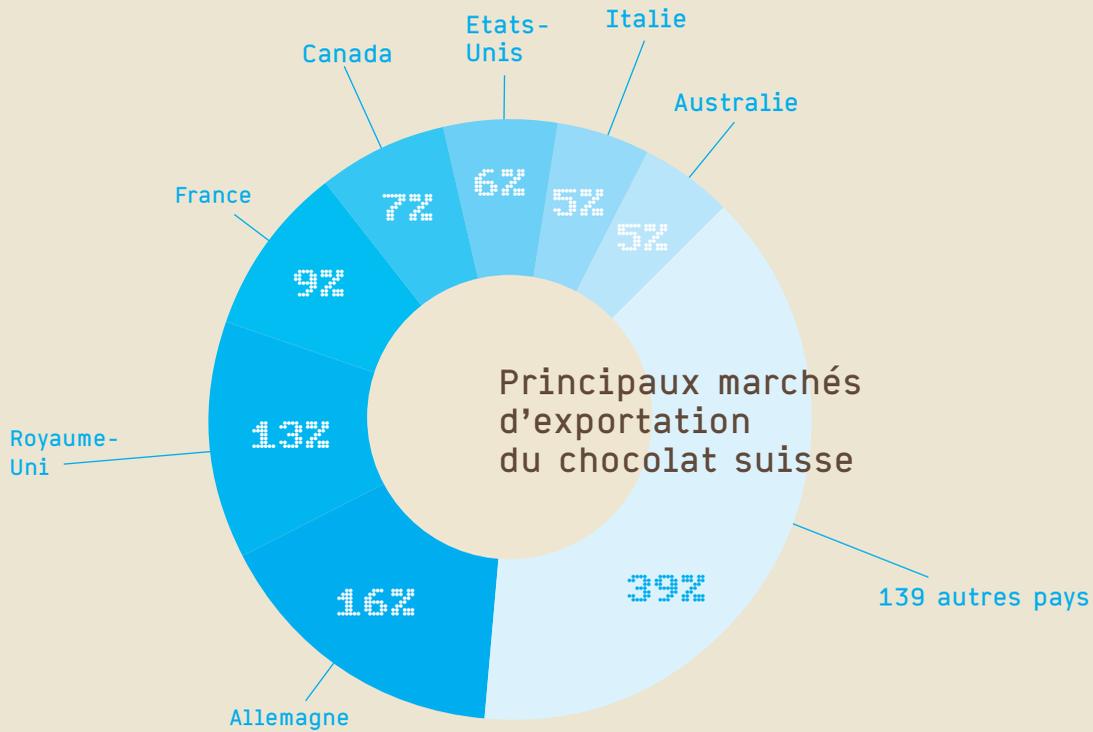
Les ventes en tonnes dans le monde

Source: [www.chocosuisse.ch](http://www.chocosuisse.ch)

### Evolution de la consommation de chocolat en Suisse par habitant

Source: [www.chocosuisse.ch](http://www.chocosuisse.ch)





Source: Administration fédérale des douanes

immense succès et contribuer à la suprématie des chocolatiers suisses. Il faut dire que l'agriculture du pays fournit à cette époque du lait en surabondance, alors que le cacao reste une denrée rare et coûteuse.

Durant les années qui suivent, le savoir-faire des artisans suisses continue de se développer. En 1879, le Bernois Rodolphe Lindt met au point un nouveau procédé de fabrication qui débouche sur la création du chocolat fondant, à la saveur inégalable. Le procédé va se répandre dans la branche à l'échelle industrielle dès le début du XX<sup>e</sup> siècle, après que le Bernois Rodolphe Lindt eut vendu sa marque et son secret de fabrication au Zurichois Rudolf Sprüngli en 1899.

### 1890-1920, LES ANNÉES DE PROSPÉRITÉ

Dès les premières années du XX<sup>e</sup> siècle, la Suisse devient le pays numéro un du chocolat. L'essor de l'industrie chocolatière coïncide avec celui du tourisme de la haute société. Les poids lourds du secteur se nomment alors F.-L. Cailler, Suchard ou encore les Chocolats Peter & Kohler à Orbe.

Les années 1890-1920 sont synonymes de grande prospérité. Le nombre d'employés dans l'industrie suisse du chocolat se voit multiplié par dix, dépassant les 5000 personnes\*. Selon une estimation, la production grimpe alors jusqu'à 40'000 tonnes, dont les trois quarts sont destinés à l'exportation.

Passé la période douloureuse de l'Entre-deux-guerres et de la Seconde Guerre mondiale, marquée par un net recul des exportations, la demande redécoule. Depuis lors, l'industrie chocolatière helvétique suit un développement continu, comme en témoignent les volumes de vente, qui ont progressé de 26'000 tonnes par an en 1950 à plus de 170'000 tonnes aujourd'hui.

Si l'Allemagne, le Royaume-Uni et la France restent à ce jour les principaux marchés d'exportation, les regards se tournent désormais vers l'Asie, et en premier lieu la Chine, dont les touristes sont toujours plus nombreux à découvrir et apprécier le chocolat suisse. ◀

\*Source: www.chocosuisse.ch

## «Le marché intérieur est fortement saturé»



L'industrie suisse du chocolat doit composer avec la force actuelle du franc. Explications de Franz Schmid, directeur de Chocosuisse, l'association faîtière de la branche.

Propos recueillis par Ludovic Chappex

### SWISSQUOTE MAGAZINE ▶

**Dans quelle mesure la force actuelle du franc et la baisse du tourisme pénalisent-elles l'industrie chocolatière suisse?**

FRANZ SCHMID ▶ Il est évident que les chocolats suisses deviennent plus chers à l'étranger. Il faut s'attendre à un effet négatif dans les marchés de l'Union européenne, où l'industrie chocolatière suisse écoule les deux tiers de ses exportations. Par ailleurs, les vacances en Suisse sont devenues nettement plus coûteuses, notamment pour les voyageurs européens et américains. Le recul des nuitées dans l'hôtellerie en est la conséquence. Comme les touristes étrangers jouent un rôle important dans la forte consommation de chocolat en Suisse, les ventes intérieures sont également affectées.

**Dispose-t-on déjà de données chiffrées?**

Au cours des quatre derniers mois (de juillet à octobre, ndlr), le volume des ventes a reculé de 2,1% et le chiffre d'affaires de 4,3%.

**Quelles sont les perspectives à moyen terme?**

Le marché intérieur est fortement saturé. Par conséquent, l'industrie chocolatière suisse ne peut réaliser de progrès qu'à l'étranger. Les perspectives ne sont actuellement pas toutes roses – en raison précisément du franc fortement surévalué. Il faut espérer que la Banque nationale suisse, qui défend un taux de change avec l'euro de 1,20 francs va encore élever un peu son jalon.

Il faut aussi espérer que la Confédération, aussi longtemps qu'elle maintiendra une politique agricole à forte protection douanière, fasse à nouveau fonctionner pleinement le système de compensation des prix pour les produits agricoles transformés. En effet, sur de nombreux marchés étrangers, on se bat parfois dans le commerce de détail pour chaque centime. La compensation adéquate des prix des matières premières suisses permet aux fabricants suisses de chocolat de disposer d'armes à peu près égales face à la concurrence étrangère.

**Comment évoluent les ventes sur les marchés émergents, en particulier en Chine?**

Les Chinois n'ont pas une culture du chocolat mais la tendance qui se dessine est très prometteuse. En 2002, la Chine n'était que le 100<sup>e</sup> pays d'exportation pour les chocolatiers suisses, elle figure aujourd'hui au 33<sup>e</sup> rang, ce qui représente 423 tonnes de chocolat exporté et un chiffre d'affaire de 3,2 millions de francs. Ces trois dernières années, la progression a été plus nette. Le potentiel de croissance est énorme et les entreprises suisses préparent activement le terrain (à l'image de Lindt qui souhaite ouvrir une filiale en Chine dans les deux ans à venir, le pays étant actuellement distribué depuis Hong Kong, ndlr). Se familiariser avec ces nouveaux marchés prend néanmoins du temps. Il faut adapter chaque emballage, ainsi que la communication, aux préférences locales.

### FABRICANT DE CHOCOLAT

## SÉDUIRE LES MARCHÉS ÉMERGENTS, DÉFI SUPRÊME DE NESTLÉ

Depuis la Suisse, la vision du quidam est un peu biaisée en ce qui concerne Nestlé et le chocolat. Tous les regards se sont braqués ces dernières années sur la marque emblématique Cailler: sa relance, son échec (notamment au niveau du packaging) puis le renouveau. Au niveau mondial, le groupe veveysan, dont les activités dans ce secteur pèsent moins de 10% de l'ensemble du chiffre d'affaires, ne se hisse pourtant qu'au troisième rang, derrière Kraft et Mars, explique Jean-Philippe Bertschy, analyste chez Vontobel. Il n'en recommande pas moins d'acheter le titre, avec un objectif de cours de 55 francs.

Au niveau des différents défis chocolatières que devra relever la multinationale veveysanne, le spécialiste cite les marchés émergents, la structure de coûts (avec davantage d'externalisation à Barry Callebaut?) et d'éventuels problèmes à venir avec les professionnels du secteur de la santé qui ont pris le chocolat en grippe pour ses conséquences (présumées ou réelles) sur l'obésité. Une thématique qui pourrait à terme freiner l'industrie. Nestlé doit aussi renforcer sa présence dans le haut de gamme, selon l'analyste, qui cite en exemple Lindt & Sprüngli, seule marque premium globale. Le groupe est aussi contraint de maintenir son leadership dans les pays émergents. Pour ce faire, il vient de procéder à une acquisition dans ce domaine en Chine.

### Nestlé

CEO Paul Bulcke  
Siège social Vevey (VD)  
Chiffre d'affaires: 109,7 milliards de francs, dont 9,6 milliards pour le chocolat  
Employés 281'000  
Date de fondation: 1866

☑ NESN



# Cacao, des prix toujours plus hauts

Le cours du cacao a connu une spectaculaire envolée ces dernières années. Parallèlement, sa volatilité s'est accrue avec des opérations spéculatives de grande ampleur. Conséquences et impacts sur les acteurs de ce marché.

Par Serge Maillard

Avec 4 millions de tonnes de fèves récoltées par année, le cacao représente une denrée rare sur le marché des matières premières. En comparaison, les récoltes annuelles de blé dépassent les 600 millions de tonnes. Une denrée rare et chère: son cours a doublé depuis 2005 et flirte aujourd'hui avec la barre des 3000 dollars la tonne – des valeurs proches de celles des années 1970, lors du premier «pic» du cacao.

Sans grande surprise, l'«or brun» suit ainsi la même tendance à la hausse que les autres matières premières: «Avec la crise, de nombreux investisseurs se sont reportés sur les matières premières et les cours sont repartis à la hausse», explique à ce propos Claudia Lenz, analyste à la banque Vontobel à Zurich. «Les gens se rendent compte que les matières premières sont devenues une classe d'actifs à part entière, note également Romain Lathière, de Diapason Commodities Management à Lausanne. La tendance de long terme est à la hausse.» Un phénomène que devrait encore accentuer la demande de cacao venue d'Asie, si elle se confirme (lire l'encadré en p. 50).

Mais si l'orientation générale semble claire, les prix à court terme, eux, s'avèrent extrêmement instables. «Avec des investissements considérables sur un marché de taille restreinte, les cours du cacao ont tendance à être très volatils», explique Claudia Lenz. A la Bourse newyorkaise ou londonienne, d'énormes quantités de cacao peuvent en effet circuler en un éclair, sous l'impulsion de



Un employé de Barry Callebaut inspecte des sacs

## Les pics de l'or brun

Trois facteurs influencent le cours du cacao: les aléas météorologiques dans les pays producteurs, le climat politique sensible en Côte d'Ivoire (premier exportateur de fèves), l'ambiance sur les marchés boursiers de Londres et New York (places de négoce du cacao).

**1** Depuis la crise financière, les investisseurs se reportent massivement sur les matières premières comme le cacao, emmenant le prix à la hausse. Le cours dépasse les 3500 dollars la tonne début 2010.

**2** En juillet 2010, le gérant de hedge fund Anthony Ward, surnommé «Chocolate Fingers» achète 15% des stocks mondiaux, ce qui alimente la forte volatilité du prix du cacao et induit une pression à la hausse.

**3** Lors des troubles en Côte d'Ivoire du printemps 2011, le nouveau président Alassane Ouattara appelle à l'arrêt des exportations de cacao, afin de faire pression sur Laurent Gbagbo: le cours flambe à nouveau.

**4** La remise sur le marché des stocks ivoiriens, les perspectives de bonnes récoltes et la morosité des places boursières entraînent un repli du cours.



YVES HERMAN / REUTERS

de fèves de cacao entreposés à Lebbeke, dans les Flandres (29 septembre 2011).

## BROYEUR DE FÈVES LE PARI VOLUME DE BARRY CALLEBAUT

Barry Callebaut vient de franchir une étape clé de son développement. L'entreprise suisse, qui maîtrise toute la chaîne de valeurs, de la plantation de cacao à la préparation brute de chocolat, en passant par l'élaboration de produits semi-finis, s'est séparé de sites de production non stratégiques en Allemagne. Cette restructuration permet à l'entreprise fournissant aussi bien de gros clients industriels (Nestlé et Cadbury) que des petites structures artisanales de se focaliser sur la performance de ses propres usines.

Pour John Cox, analyste chez Kepler, «Barry Callebaut va ainsi continuer à tirer profit de l'externalisation croissante de la production de ses clients. Notamment dans le chocolat liquide.» Le spécialiste perçoit aussi un potentiel de développement presque intact dans les marchés émergents qui ne pèsent actuellement qu'environ 20% des ventes. «Pour l'heure, ces pays ont encore une consommation limitée de chocolat. Mais elle ne peut que progresser et Barry Callebaut va tirer son épingle du jeu.»

Convertir entièrement les Asia-tiques, tel est l'un des challenges de l'entreprise zurichoise. Avec ce levier, John Cox n'a aucun doute que la société puisse remplir exercice après exercice les objectifs qu'elle s'est fixés. A savoir une croissance des volumes de 6 à 8% et une amélioration de la marge opérationnelle. Kepler recommande d'acheter l'action avec un cours cible fixé à 950 francs.

**Barry Callebaut**  
CEO Jürgen Steinemann  
Siège social Zurich  
Chiffre d'affaires  
5,21 milliards de francs  
Employés 7422  
Date de fondation: 1994 (fusion)  
BARN,1





spéculateurs qui cherchent à influencer les prix.

L'opérateur spéculatif le plus connu est sans aucun doute le gérant du hedge fund britannique Armajaro, Anthony Ward, surnommé «Chocolate Fingers». L'Anglais a gagné son surnom après avoir acquis pas moins de 15% des stocks mondiaux le 16 juillet 2010, faisant s'envoler les cours à 2730 livres la tonne, un record depuis 1977. Une opération qui avait provoqué la colère de 16 industriels du chocolat, mécontents de devoir payer leur denrée de base au prix fort, et qui s'étaient plaints auprès du responsable de la Bourse londonienne de l'opacité régnant autour de ces mouvements spéculatifs. Un cri dans le désert...

L'analyste Romain Lathière pointe lui aussi du doigt le «manque d'informations fiables» sur le marché du cacao. Depuis les années 1990, avec la fin de la mainmise étatique sur la filière du cacao en Côte d'Ivoire, l'industrie du cacao s'est concentrée entre quelques grandes firmes, comme les américains ADM et Cargill, le singapourien Olam, l'anglais Armajaro ou encore le suisse Barry Callebaut, dont le



Dessin d'une fève de cacao.

siège se trouve à Zurich. «Le nombre restreint d'acteurs a un effet pernicieux sur les prix car derrière leurs activités industrielles, certaines de ces firmes font aussi de la gestion de fonds.» Rétention de cacao ou d'informations, hausse artificielle des prix, autant de techniques déloyales, dont est notamment accusé Armajaro.

Dans ce contexte, les «fondamentaux» du marché du cacao, tels que les conditions météorologiques ou la qualité des fèves



Des travailleurs ivoiriens remplissent des sacs de fèves de cacao dans le port d'Abidjan (11 janvier 2011).

dans les pays producteurs, ont tendance à passer au second plan. Certes, Claudia Lenz table sur une baisse des prix de 7% cette année «en raison des bonnes récoltes de fèves de cacao, de l'augmentation des stocks et de la relative stabilisation politique en Côte d'Ivoire». Pour Romain Lathière, le cours temporairement en baisse du cacao fait surtout les frais de la «morosité des marchés», en raison des doutes sur la solvabilité de la zone euro.

Ces fluctuations de prix affectent de manières diverses les acteurs du marché. Pour le géant suisse Barry Callebaut, qui transforme et vend chaque année quelque 1,3 million de tonnes de fèves, l'augmentation du prix du cacao au cours des dernières

## L'Asie, eldorado futur

«Les marchés traditionnels comme l'Europe de l'Ouest et l'Amérique du Nord sont assez saturés», observe Raphael Wermuth de Barry Callebaut. Comme pour d'autres industries, le salut pourrait donc venir d'Orient.

Aujourd'hui, un Chinois mange moins de 100 g de chocolat par année, contre 12 kg pour un Suisse. «Si la Chine se met au

chocolat, on sera confronté à une pénurie de cacao», estime Claudia Lenz de Vontobel. «Dans ce cas de figure, les prix dépasseraient nettement les 4000 dollars la tonne...», ajoute Romain Lathière de Diapason.

Cependant, l'ouverture du marché chinois au chocolat devrait prendre encore du temps, «en

raison du fort lien de causalité entre sa consommation et le revenu individuel», rappelle Claudia Lenz. Pour l'heure, le Japon mène encore le bal en Asie, avec plus de 2 kg pas habitant et par année. «A court terme, nous tablons plutôt sur une augmentation de la demande de poudre de cacao, qui sert à produire des denrées moins luxueuses comme des biscuits.»



## La Côte d'Ivoire, exportateur numéro un

La Côte d'Ivoire reste solidement ancrée à la première place des exportateurs mondiaux de cacao. Elle fournit aujourd'hui 35% de l'offre mondiale, devant son voisin, le Ghana (18%).

C'est dire si la situation politique dans le pays est suivie à la loupe par les analystes du cacao. Durant le conflit qui a abouti à son arrivée au pouvoir en avril 2011, Alassane Ouattara a appelé à un gel des exportations de cacao, afin de faire pression sur le président sortant Laurent Gbagbo. Beaucoup de fèves ont été transportées vers le Ghana voisin. «L'incertitude a conduit à des prix record», rappelle Raphael Wermuth, porte-parole de Barry Callebaut.

années représente une belle valorisation de ses produits. En plein «conflit du cacao» ivoirien, le groupe zurichois a ainsi annoncé un bénéfice net en hausse de 9% pour le premier semestre 2011. L'agence de notation Moody's a d'ailleurs relevé son évaluation pour Barry Callebaut à la fin mai, soulignant «la performance opérationnelle relativement stable réalisée par le groupe malgré la forte volatilité des prix du cacao».

Les chocolatiers prient quant à eux pour que la volatilité conduite à une baisse des cours de leur denrée de base. La dégrue des prix du cacao enregistrée cet automne devrait donc redonner quelques couleurs à Lindt & Sprüngli, dont l'action avait souffert de la flambée des cours au printemps lors du conflit ivoirien. Une incidence toutefois relative, puisque l'achat du cacao ne représente que 10% des coûts du chocolatier zurichois.

Quant aux consommateurs, qu'ils ne se réjouissent pas trop vite de l'inflexion du cours de l'or brun: «Il y a une marge de manœuvre pour des actions de promotion commerciale, mais probablement pas de baisse de prix à prévoir sur le chocolat», anticipe Andreas von Arx, analyste à la banque Helvea. La tendance de long terme ne permet pas de doute: si les petits écoliers chinois emportent aussi des tablettes de chocolat dans leur cartable, le cacao deviendra une denrée toujours plus courue. Et les experts du climat du Centre international d'agriculture tropicale, basé en Colombie, d'ajouter leur grain de sel: si la température annuelle moyenne augmente de deux degrés d'ici à 2050, la Côte d'Ivoire et le Ghana ne seront plus en mesure de produire suffisamment de cacao, préviennent-ils. Les fragiles cacaoyers risquent alors de ne plus pouvoir contenter l'appétit du monde entier... ▲

## BROYEUR DE FÈVES ADM OU LES COULISSES DISCRÈTES DU CHOCOLAT

ADM? Sur le Vieux Continent, cette société reste largement méconnue du grand public, malgré 80 milliards de dollars de chiffre d'affaires et un siège européen basé à Rolle (VD). Tout près de la Suisse, ADM exploite en France une raffinerie d'huiles et matières grasses spécialisées qui transforment des huiles brutes de graines de tournesol, de colza, de coton, d'olives et de maïs, en huiles raffinées. Quel lien alors avec le chocolat? C'est que l'entreprise est l'un des acteurs significatifs du traitement du cacao, avec des poudres, beurres et liqueurs de cacao, ainsi que des chocolats produits et vendus à une clientèle active dans l'industrie alimentaire. Ce pôle pèse toutefois moins de 10% de ses ventes totales, qui comprennent aussi des produits chimiques et de l'énergie.

L'action Archer Daniels Midland Company, de son nom complet, a relativement bien résisté aux récents tourments boursiers. Ce qui ne convainc toutefois pas globalement les analystes outre-Atlantique. Alors que 13 suivent la valeur, les avis sont partagés. Davenport et Jefferies sont, par exemple, à l'achat. BMO Capital Markets et Goldman Sachs suggèrent de garder le titre à la capitalisation boursière d'un peu moins de 20 milliards de dollars. Deux analystes invitent carrément à s'en séparer. Dans le doute, peut-être vaut-il mieux se montrer prudent dans l'immédiat.

### ADM

**CEO et présidente** Patricia A. Woertz  
**Siège social** Decatur, Illinois  
**Ventes** 80,676 milliards de dollars.

Le pôle autres activités qui comprend le chocolat, pèse moins de 10% de l'ensemble.

**Employés** 30'700

**Date de fondation:** 1902

ADM,U



# La filière du cacao



## Le cacaoyer

L'«arbre à cacao» a une durée de vie d'environ vingt-cinq ans en plantation. Parmi ses trois variantes, le criollo vénézuélien est le plus recherché, mais ne représente que 5% du marché mondial, dominé à 80% par le forastero cultivé en Afrique (Côte d'Ivoire, Ghana, Cameroun). Le cacaoyer produit deux récoltes par an: une récolte principale en février et une récolte dite «intermédiaire», moins abondante, en septembre dans l'hémisphère Nord (Indonésie).



## Les planteurs

La plupart des fèves de cacao sont récoltées par des planteurs locaux individuels ou regroupés en petites coopératives. On estime à plus de 14 millions le nombre de personnes travaillant dans la culture du cacao dans le monde, dont 10,5 millions sur le seul continent africain. La Côte d'Ivoire a décidé en novembre de réintroduire une régulation publique de la filière du cacao. Un prix minimum compris entre 50% et 60% du prix international sera garanti aux planteurs, qui reçoivent actuellement entre 20 et 30% du prix international.



### Les chocolatiers

Le cacao compte pour moins de 15% du prix final de la tablette de chocolat. Les principaux chocolatiers dans le monde sont Mars, Kraft, Nestlé, Hershey's et Ferrero.



### Les consommateurs

Les Suisses restent les champions du monde de la consommation de chocolat, avec quelque 12 kilos par habitant et par an, devant l'Allemagne et le Royaume-Uni. Le marché asiatique est pour l'heure dominé par le Japon, avec 2 kg par an. Mais la demande en augmentation de la part des Chinois, qui consomment actuellement moins de 100 g par an, pourrait signifier une pénurie de cacao à terme. Un premier «Salon du chocolat» s'est tenu à Shanghai au début 2010.

### Les transformateurs et exportateurs

Des «pisteurs», en principe des indépendants originaires des pays de production, achètent directement le cacao aux planteurs, avant de le vendre aux grandes firmes, comme Cargill, ADM, Barry Callebaut et Petra Foods. Ces transformateurs broient les fèves sur place (Barry Callebaut possède, par exemple, une filiale à San Pedro, premier port d'exportation de Côte d'Ivoire) ou dans des pays de transit, au premier rang desquels les Pays-Bas. La Déclaration de Berne critique le manque de traçabilité d'une grande partie du cacao négocié, souvent le fruit du travail des enfants en Afrique. Une fois torréfié et broyé, le cacao est transformé en masse pure de cacao, puis en beurre et en poudre, qui sont vendus aux chocolatiers.

# Cailler se dévoile

La maison historique, propriété de Nestlé Suisse, a exceptionnellement accepté d'ouvrir ses portes à Swissquote Magazine. Reportage en images dans les rouages de sa fabrique fribourgeoise.

Photos: Thierry Parel  
Texte: Serge Maillard

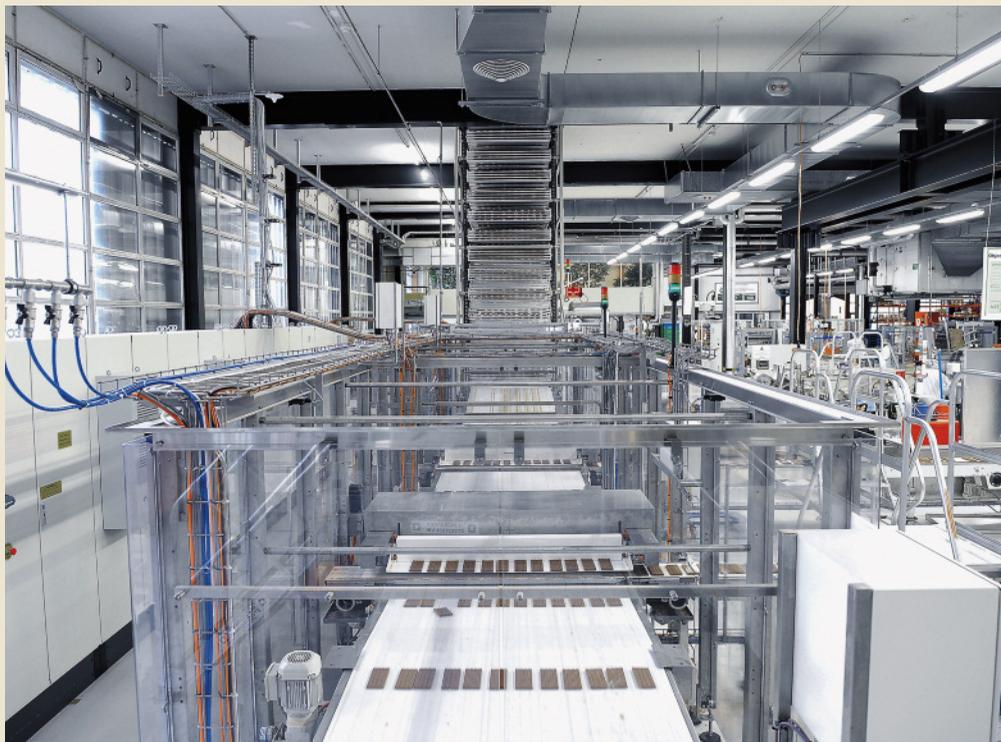


Cailler emploie 330 personnes dans sa fabrique. L'usine de Broc (FR) a été inaugurée en 1898 par Alexandre-Louis Cailler. Le site a notamment été choisi car il était accessible en train et proche des producteurs de lait.





La disposition des pralinés dans les boîtes est automatisée, avant d'être vérifiée à la main. Chaque robot dépose 120 chocolats par minute dans les alvéoles.



La fabrique produit 15'000 t de chocolat par année. Le chocolat au lait a été inventé par Daniel Peter, gendre du fondateur François-Louis Cailler.



Les fèves de cacao sont broyées jusqu'à l'obtention d'un liquide brun foncé très lisse, appelé liqueur ou pâte de cacao. La torréfaction préalable des fèves permet de développer l'arôme du chocolat.



Les tablettes de chocolat phares de l'entreprise. Deux fabrique est exporté.



Les petits «napolitains» sont classés par type avant d'être mélangés et distribués. Cailler réalise un tiers de son chiffre d'affaires lors de la période de Noël.



aux noisettes constituent un des produits tiers de la production totale de la



Un atelier permet de s'initier à la fabrication des truffes au chocolat. La «Maison Cailler», une exposition sur la fabrication du chocolat, a déjà accueilli plus de 300'000 visiteurs en 2011.

# Mars, de l'or en barre chocolatée

Près de cent ans après sa naissance, le champion mondial de la confiserie, Mars Incorporated, demeure une entreprise 100% familiale, américaine, et surtout très discrète. Histoire.

Par Bertrand Beauté

1911. Dans la cuisine familiale de sa maison de Tacoma (état de Washington), Franck Mars prépare des bonbons au beurre pour la confiserie qu'il vient d'ouvrir avec sa femme. Les temps sont durs. La petite société peine à trouver sa clientèle. Franck ne sait pas qu'un siècle plus tard son entreprise sera un empire

toujours aux mains de sa descendance. Jacqueline, John et Forrest Mars, les trois petits-enfants de Frank, détiennent 100% de Mars Incorporated.

«Dans le monde du chocolat, être une entreprise familiale est certainement un avantage, estime Marc Baraban, consultant spécia-

lisé dans l'industrie du chocolat. Aller de la fève de cacao jusqu'à la barre chocolatée demande une industrie lourde et donc des investissements importants. Le retour sur investissement est plutôt lent, ce qui cadre mal avec des entreprises qui doivent rendre des comptes à leurs actionnaires toutes les deux semaines. Ferrero demeure aussi un groupe familial et Cadbury, même entré en Bourse, a été dirigé jusqu'en 2000 par un membre de la famille.»

Avec des marques comme M&M's, Mars, Milky Way, Snickers, Twix, Bounty et Balisto, Mars Incorporated est le champion mondial des barres chocolatées et, ce que le public ignore souvent, le leader des aliments pour animaux de compagnie et le numéro un du riz, avec Uncle Ben's. «Mars a su développer une technique qui fonctionne depuis un siècle, note Marc Baraban. L'entreprise se concentre sur peu de marques, mais elles ont toutes une renommée internationale.» Et les revenus qui vont avec. Plus de dix produits de la société génèrent chacun un chiffre d'affaires annuel supérieur à un milliard de

## Faits et chiffres

**1<sup>er</sup>** Le rang mondial de Mars dans le domaine de la confiserie

**1<sup>er</sup>** Le rang mondial de Mars dans l'alimentation pour animaux

**30** En milliards de dollars, le chiffre d'affaires de Mars

**31%** Le pourcentage du chiffre d'affaires lié au chocolat

**365** Le nombre de sites possédés par l'entreprise, dont 132 usines réparties dans 71 pays

**65'000** Le nombre d'employés dans le monde, dont 107 en Suisse



# Mars

@/MD

dollars. Singularité familiale oblige, l'entreprise ne communique pas sur ses bénéficiaires, mais affirme réaliser un chiffre d'affaires mondial de 30 milliards. Ce n'est toutefois pas grâce à Franck Mars, le père de la marque, que l'entreprise en est arrivée là. En 1923, Forrest Mars suggère à son père l'idée de vendre la crème sous forme de barres individuelles. La barre chocolatée Milky Way vient de naître. C'est un immense succès.

En un an, le chiffre d'affaires de l'entreprise passe de 100'000 à 800'000 dollars. Mais Mars reste cantonnée aux Etats-Unis, alors que Forrest veut conquérir le monde. En désaccord avec son père à ce sujet, il quitte le giron familial pour le Vieux Continent, emportant dans ses bagages la recette du Milky Way. Après un passage en France puis en Allemagne, il s'installe en Suisse pour enrichir ses connaissances en travaillant chez Nestlé. Il rejoint ensuite l'Angleterre, où il crée la société Mars Confectionery Ltd dont le premier produit est la barre Mars – une version européanisée du Milky Way.

Resté aux Etats-Unis, Franck Mars décède en 1934. Il ne connaîtra jamais le succès européen de son fils. Six ans plus tard, le début de la Seconde Guerre mondiale pousse Forrest à rentrer dans son pays natal. Commence alors la période la plus faste de l'entreprise avec le lancement des M&M's (1940) et du riz Uncle Ben's (1946), suivi d'une expansion industrielle rapide. Jusqu'à sa retraite à la fin des années 1960, Forrest met en place toutes les spécificités qui font encore aujourd'hui de Mars Incorporated une entreprise à part, presque une secte.

Un ancien «Martien» raconte: «Travailler chez Mars, c'est vraiment différent. Tous les employés se tutoient. Les bureaux, du grand chef au simple employé, sont dans le même open-space, quasiment sans cloison. Et tout le monde, même le directeur, doit pointer chaque matin. Les plus ponctuels ont une prime de 10% sur leur salaire.» Forrest a également gravé une table de cinq commandements remise à chaque nouvel employé: The Five Principles (qualité, responsabilité,

## FABRICANT DE CHOCOLAT LA TROP FORTE FOCALISATION AMÉRICAINE DE HERSHEY

Des marques quasiment inconnues en Europe, telles Hershey's, Reese's, Hershey's Kisses, Hershey's Bliss, Hershey's Special Dark, Twizzlers, Ice Breakers ou Kit Kat (plus connue, elle), font pourtant les beaux jours de cette société pennsylvanienne, très ou trop focalisée sur les Etats-Unis. C'est une force autant qu'une faiblesse pour ce géant du chocolat, détaille Andreas von Arx, analyste chez Helvea. «La société est très implantée outre-Atlantique, avec des marques fortes et connues. Mais, dans ces conditions, elle ne peut croître que de manière limitée», selon l'expert. Les marchés émergents doivent impérativement reprendre le relais, alors que cela ne semble pas la priorité du groupe, avec seulement 5% des ventes dans ces régions.

Il n'empêche, Hershey, qui détient pour les Etats-Unis la licence de Kit Kat (en mains de Nestlé) dégage une profitabilité parmi les meilleures dans le monde des chocolatiers, supérieure, par exemple, à Lindt & Sprüngli. Les analystes américains semblent moyennement emballés par l'action. Sur les 18 spécialistes qui traquent le titre, 12 recommandent de le garder, contre six qui sont à l'achat. Parmi ceux qui suggèrent de conserver la valeur figurent BMO Capital Markets et Sanford C. Bernstein. Goldman Sachs affuble sa réserve d'un petit qualificatif: «attractif».

### Hershey

CEO et président John P. Bilbrey «JP»

Siège social Hershey, Pennsylvanie

Chiffre d'affaires

5,671 milliards de dollars

Employés 11'300

Date de fondation 1894

📧 HSY,U





2011 M&amp;S, INCORPORATED AND ITS AFFILIATES. ALL RIGHTS RESERVED

Culture du café dans une plantation au Kenya.



2011 M&amp;S, INCORPORATED AND ITS AFFILIATES. ALL RIGHTS RESERVED

Les mythiques M&M's contribuent pour un milliard au chiffre d'affaires de Mars.

mutualité, efficacité, liberté). D'aspect politiquement correct, ces principes se révèlent plus contraignants qu'il n'y paraît. Par exemple, l'entreprise n'emprunte jamais d'argent aux banques afin de conserver sa liberté. A la différence d'autres entreprises familiales mondiales, comme Peugeot, Forrest Mars ne s'est pas contenté d'investir dans un seul secteur. Dès 1935, il rachète la société anglaise Chappel Brothers Ltd qui propose un concept révolutionnaire pour l'époque: la vente d'alimentation pour animaux. Aujourd'hui, cette division est la plus lucrative (41% du chiffre d'affaires). Alors que le chocolat représente 31% des ventes.

Après le départ de Forrest, ses trois enfants (Jacqueline et Forrest Jr, John), reprennent le flambeau. Sous leur règne, l'entreprise se mondialise par le biais de nombreux rachats (Ebly, Royal Canin, Nutro) et l'ouverture d'usines en Chine et en Russie au début des années 1990. Des développements pas forcément opportuns: «Mars a connu de gros échecs dans ces pays, rapporte Marc Baraban. Culturellement, le goût du chocolat reste méconnu en Chine, sans compter que c'est un produit relativement cher qui cadrait mal avec le niveau de vie des habitants.»

Suite à ces échecs, Mars Incorporated doit bafouer l'un de ces principes fondamentaux pour racheter l'entreprise de chewing-gums Wrigley en 2008, connue en Europe pour ses marques Freedent et Airwaves. Pour la première fois, Mars emprunte de l'argent afin de verser les 23 milliards de dollars nécessaires. Néanmoins, le consultant Marc Baraban applaudit l'opération: «Le marché des barres chocolatées est à maturité dans les pays occidentaux et la barrière culturelle empêche de s'accroître rapidement sur les marchés émergents. A l'inverse, le

## Les grandes dates

1911	Fabrication des premiers bonbons au beurre
1923	Lancement du Milky Way aux Etats-Unis
1934	Sortie de la barre Mars en Angleterre
1935	Premiers aliments pour chiens
1940	Création de M&M's
1946	Lancement de la marque Uncle Ben's
1960	Début de l'expansion industrielle en Europe
1991	Premières ventes en Russie
1993	Première usine en Chine
2000	Acquisition d'Ebly
2001	Acquisition de Royal Canin
2007	Acquisition de Nutro
2008	Acquisition de Wrigley

chewing-gum sans sucre explose dans les pays développés et s'avère beaucoup plus facile à lancer dans les pays émergents. Sans compter que les marges sont trois fois supérieures.»

Agés de plus de 80 ans, Jacqueline, John et Forrest Jr ont laissé pour la première fois la direction opérationnelle de leur groupe à une personne non-membre de la famille: Paul Michaels. Néanmoins, ils possèdent toujours à eux trois 100% du groupe. Reste à savoir ce que fera la quatrième génération. «Le modèle familial a ses limites, rappelle Marc Baraban. Une génération géniale ne veut pas dire que la prochaine le sera.» ▲

## FABRICANT DE CHOCOLAT

### KRAFT OU LA NÉCESSAIRE EXPANSION GÉOGRAPHIQUE

Cadbury? C'était l'un des bijoux de la couronne britannique, une entreprise qui a, selon la légende, inspiré «Charlie et la chocolaterie», best-seller de l'écrivain Roald Dahl. C'était, car le géant américain Kraft Foods a croqué l'an passé son concurrent, connu notamment pour les marques comme Dairy Milk ou Carambar. Ce mariage a donné naissance au numéro un mondial de la confiserie, qui comprend les activités chocolatières de Kraft (LU, Côte d'or, Milka ou Toblerone) et celles de Cadbury. «La société doit absolument diversifier géographiquement ses activités chocolatières. Pour l'heure, le groupe génère près de 50% de ses ventes en Amérique du Nord, alors que le climat de consommation y est morose», détaille sous couvert d'anonymat un analyste basé à New York.

Sur les 21 spécialistes répertoriés par Bloomberg, 15 recommandent le titre à l'achat malgré cette dépendance au nouveau continent, dont Sanford Bernstein, Jefferies ou encore BMO Capital Market. JP Morgan est plus réservé avec un neutre sur la valeur. Reste de nombreuses incertitudes. Car Kraft s'apprête à vivre une énième mue. Quatre ans après sa séparation du cigarettier Philip Morris, le groupe va à nouveau se scinder. Il veut créer deux sociétés cotées indépendantes d'ici à la fin 2012: les snacks, à l'échelle mondiale, et une activité d'épicerie nord-américaine. Aucun détail supplémentaire n'a filtré. En attendant d'en savoir plus, il convient peut-être de faire preuve de prudence.

### Kraft Foods (Cadbury)

CEO Irene Rosenfeld

Siège social Northfield (IL, USA)

Chiffre d'affaires 49,2 milliards de dollars, dont plus de 13 milliards dans la confiserie qui comprend le chocolat

Employés 127'000

Date de fondation

1824 pour Cadbury

☑ KFT,U



# LES CEO INDIGNÉS

Ces derniers mois, plusieurs chefs d'entreprise internationaux se sont mués en activistes pour réclamer une moralisation de la politique ou des hausses d'impôts. Le monde à l'envers? Analyse d'un phénomène.

Par Sylvain Menétrey

C'est dans la tempête que se révèlent les grands capitaines. En cette période de crise, des patrons interviennent dans la vie publique pour tenter de remettre le bateau dans l'axe. Aux Etats-Unis, Howard Schultz, le CEO de Starbucks, a menacé de ne plus contribuer au financement des campagnes électorales tant que les politiciens américains ne démontreraient pas une capacité à travailler ensemble. Il a appelé ses confrères ainsi que les citoyens américains à suivre son exemple lors d'une interview télévisée. «Le dysfonctionnement vient du fait que les membres du Congrès traitent les problèmes du pays en ayant les yeux rivés sur leur réélection», s'est plaint le dirigeant. Un écœurement né bien sûr du débat sans fin sur l'aug-

mentation du plafond de la dette l'été dernier qui a failli mener les Etats-Unis au défaut de paiement, provoquant au passage la dégradation de la note du pays par l'agence Standard & Poor's. L'idée d'Howard Schultz consiste ainsi à punir les politiciens là où ils pêchent, car sans argent, difficile pour eux de mener campagne.

Tout comme les Etats-Unis, l'Italie a subi une dégradation de sa note souveraine par les agences de notation. Là aussi, un patron s'est exprimé pour réclamer un changement de culture politique. Diego Della Valle, CEO de la marque de chaussures Tod's, a acheté une pleine page dans la presse pour publier un «J'accuse» intitulé «Politiciens, maintenant ça suffit» («Politici ora basta»).



Le CEO de Starbucks, Howard Schultz, est récemment monté au front pour se plaindre du comportement électoraliste des politiciens américains. Il a menacé de couper tout financement lors des campagnes électorales et a invité ses pairs à suivre son exemple.



ROBERT SORBO / REUTERS

«Le spectacle indécent offert par beaucoup d'entre vous n'est plus tolérable pour la majorité des Italiens et cela concerne tous les partis politiques», a-t-il dénoncé. Et de poursuivre: «Votre façon d'agir seulement en fonction d'intérêts personnels ou partisans en délaissant ceux du pays nous conduit au désastre et nuit à la réputation de l'Italie.» Des critiques qui ne sont pas sans rappeler les slogans des indignés qui se sont installés à Madrid, Athènes ou plus récemment à Wall Street.

On peut associer à ces leçons de morale les interventions de quelques grandes figures de la finance comme George Soros, qui défend davantage de régulation sur les marchés ou encore du milliardaire Warren Buffett qui réclame un taux d'imposition plus élevé sur les revenus des super-riches. «Ces interventions connaissent une résonance médiatique forte, car elles sont en accord avec l'opinion publique», estime le politologue lausannois André Mach, qui a étudié l'engagement des élites suisses en politique. C'est effectivement le cas aux Etats-Unis, où un sondage a montré que plus de 60% de la population soutient le combat de Warren Buffett. «Certains patrons ont compris que l'économie actuelle n'est pas durable sans ceux qui la font. On ne peut pas construire une entreprise contre ses salariés, ni une économie de marché contre l'individu. Ces prises de parole de patrons découlent du constat que le paradigme social doit changer», analyse Eric Verhaeghe, ancien membre du Medef qui vient de publier le livre «Au cœur du Medef» où il critique le fonctionnement de l'association patronale française.

L'activisme patronal sur le front politique et social n'est pourtant pas exempt de risque. En France,

la démarche de 16 CEO de multinationales et grandes fortunes qui ont appelé en une lettre ouverte dans la presse à une augmentation de leurs impôts sur le revenu a ainsi suscité une grande méfiance. Nombreux sont les commentateurs qui y ont vu une forme de démagogie et une façon de contourner des hausses d'impôts plus conséquentes sur d'autres postes comme la fortune.

Populistes ou sincères, ces prises de parole dénotent pourtant un renversement idéologique. Car c'est à l'Etat que les patrons adressent leurs doléances: tout l'inverse du laisser-faire prôné dans les décennies précédentes. «Les années 2010 coïncident avec la redécouverte du rôle de l'Etat et des contribuables qui ont sauvé le marché. C'est la remise en cause du dogme du tout privé», acquiesce Eric Verhaeghe.

## La crise fait clairement figure de détonateur de ce nouvel activisme patronal.

Une analyse corroborée par Didier Pittelet de la société Onthemoon, premier groupe de conseil en réputation d'entreprise en France: «Il y a quelques mois, le philosophe Luc Ferry disait que les gentils ont de l'avenir. Depuis dix ans, l'opinion publique amorce un rééquilibrage à mon avis irréversible à partir de valeurs masculines vers des valeurs plus féminines de respect et de reconnaissance. La crise de 2008 nous offre une opportunité formidable de changer de modèle. Tout dépend désormais de la qualité des hommes politiques et des chefs d'entreprise.»

La crise fait clairement figure de détonateur de ce nouvel activisme patronal. «L'Europe n'avait pas connu de moment aussi difficile depuis 50 ans et elle manque de leadership. La situation est vraiment très grave et je ne vois aucun Churchill à l'horizon», s'inquiète dans un commentaire sur la crise de l'euro, Salvatore Cantale, professeur de l'IMD de Lausanne qui s'intéresse notamment à la relation entre la finance et le leadership. L'activisme patronal découle de cette angoisse de ne voir aucun dirigeant politique capable d'imposer une vision face au marasme actuel.

En Suisse, pays jusqu'à présent largement épargné, les grands patrons se tiennent en retrait de la politique. «Les voix dissidentes se font entendre quand il y a une insatisfaction, note le politologue André Mach. Historiquement, c'était le cas en Suisse dans les années 1990, une période de croissance faible. Cela s'est matérialisé sous la forme des livres blancs comme celui de David de Pury qui réclamaient davantage de libéralisme. Il faut aussi noter qu'à travers le parlement de milice, les patrons ont, en Suisse, un accès balisé à la politique.» Cette dimension intégrative permet, par exemple, à une figure comme Thomas Minder, petit entrepreneur schaffhousois qui s'insurge depuis plusieurs années contre les rémunérations des grands patrons de se présenter au Conseil des Etats pour faire entendre sa voix à l'intérieur du système politique.

A l'échelle internationale, le mouvement des patrons mécontents risque de prendre de l'ampleur et se constituer en contre-pouvoir, tant que les Etats n'auront pas retrouvé une situation économique plus saine. ▲



**Winton – un classique des *stratégies de suivi de tendance*.  
Maintenant avec une durée plus courte et une protection du capital à 90%.**

L'intérêt pour les stratégies qui permettent d'obtenir des rendements indépendants du marché est en forte hausse. Les stratégies de suivi de tendance peuvent identifier différents modèles de cours, en déduire des tendances et les suivre. Il est ainsi possible de réaliser des rendements stables même dans un environnement de marché négatif. Lors du choix des bonnes stratégies de suivi de tendance, il faut accorder une attention toute particulière à la qualité du gérant. Winton Capital Management est l'un des prestataires les plus importants et les mieux reconnus dans ce domaine. UBS lance trois produits avec protection du capital sur ce classique des stratégies de suivi de tendance.

Vous trouverez une vidéo et des informations supplémentaires sous [www.ubs.com/trendfolge](http://www.ubs.com/trendfolge)



**UBS Weekly Lookback Capital Protected Notes**

Valeur sous-jacente	Monnaie	Protection du capital	Durée	Valeur
WDP Systematic Trading Segregated Portfolio (RA1) avec contrôle de la volatilité	USD	90%	1 an	14 071 559
	CHF (quanto)	90%	1 an	14 071 561
	EUR (quanto)	90%	1 an	14 071 560

Nom de produit ASPS: protection du capital sans plafond (1100), protection partielle du capital

*Nous n'aurons pas de répit*



Vous trouverez des informations importantes sur les risques et les chances liés à ces produits sous: [www.ubs.com/trendfolge](http://www.ubs.com/trendfolge)

# Egypte, les promesses de la révolution

Deuxième partenaire commercial de la Suisse en Afrique et plus grand marché intérieur du Moyen-Orient, l'Égypte a vu sa croissance économique stoppée net par la révolution.

Mais le pays pourrait vite retrouver le dynamisme qui a été le sien et offrir de nouvelles opportunités aux entreprises helvétiques. Eclairage.

Par Benjamin Keller

Les troubles causés par les manifestations entourant la chute du président Hosni Moubarak en février dernier ont fait très mal à l'économie égyptienne. Alors que le pays affichait depuis cinq ans une croissance annuelle oscillant entre 5 et 7%, celle-ci n'a atteint que 1,8% durant la dernière année fiscale, selon le Ministère de la planification. Les investissements directs étrangers se sont également effondrés, passant de 6,8 milliards de dollars à 2,1 milliards, selon la Banque centrale.

Une dégradation qui n'a pas épargné les relations commerciales avec la Suisse. «En 2011, les exportations suisses en direction de l'Égypte ont reculé de 18% par rapport à l'année précédente», détaille Ruedi Büchi, consultant à l'OSEC pour le Moyen-Orient et l'Afrique. Plusieurs entreprises présentes sur place, parmi lesquelles Nestlé, ABB, Novartis et UBS ont en outre été contraintes de suspendre provisoirement certaines de leurs activités et d'évacuer une partie de leur

personnel durant la plus forte période d'agitation.

## Les secteurs les plus prometteurs sont ceux des énergies vertes et médicales, de la santé, du textile, du tourisme ou encore des infrastructures

Depuis, les affaires des sociétés helvétiques ont repris leur cours. «Nos activités en Égypte sont revenues à la normale depuis des mois», affirme Antonio Ligi, porte-parole d'ABB. Le groupe technologique zurichois emploie près de 1600 personnes dans le pays nord-africain pour un chiffre d'affaires annuel d'environ 280 millions de francs. De même pour Nestlé, qui avait annoncé en janvier dernier, juste avant la révolution, pour 160 millions de francs d'investissements en

Égypte au cours des trois prochaines années. Le numéro un de l'agroalimentaire, qui compte 3000 employés dans le pays, va recruter 500 personnes supplémentaires.

Le secteur touristique, qui s'était écroulé en Égypte au premier trimestre 2011 avec 80% de recettes en moins, a également retrouvé des couleurs. «Nous avons enregistré une baisse de la demande au début des rassemblements, mais l'état actuel des réservations nous satisfait pleinement, assure l'agence de voyages Hotelplan.

«La plupart des compagnies qui avaient prévu d'investir en Égypte avant la révolution n'ont pas changé d'avis», selon Antje Baertschi, cheffe de la communication au Secrétariat d'Etat à l'économie (Seco). D'autres sont dans l'expectative, tandis qu'un certain nombre de sociétés actives notamment dans le secteur de la santé sont en train de sonder le terrain pour de futurs investissements, précise Antje Baertschi.

L'Égypte va-t-elle récupérer son statut de «diamant brut» que lui avait attribué l'OSEC au mois d'octobre 2010, trois mois avant le début des manifestations? «Le pays possède un énorme potentiel de développement à long terme, analyse Ruedi Büchi de l'Osec. Les secteurs les plus prometteurs sont ceux des énergies vertes et médicales, de la santé, du textile, du tourisme ou encore des infrastructures. Mais les entreprises helvétiques qui souhaitent investir en Égypte doivent faire preuve de patience, étudier attentivement



NEWSCOM

La joie au lendemain de la chute d'Hosni Mubarak. L'Egypte peut s'appuyer sur une population jeune et jouissant d'un niveau d'éducation élevé.

les opportunités offertes et sélectionner leurs partenaires avec soin.»

Dans une vaste étude sur l'attractivité économique de l'Afrique publiée en mai dernier par Ernst & Young, l'Egypte

apparaît comme le troisième marché le mieux noté par les investisseurs, derrière l'Afrique du Sud et le Maroc. Ses atouts sont nombreux, à commencer par sa proximité avec l'Europe. Le pays peut s'appuyer sur une population de 82 millions d'habitants – ce

qui en fait le plus grand marché du Moyen-Orient – jouissant d'un niveau d'éducation élevé et qui plus est extrêmement jeune, puisque 50% des citoyens ont entre 15 et 44 ans, selon l'Agence de promotion des investissements en Egypte (GAFI). Ce dynamisme

## Relations privilégiées avec la Suisse

L'Égypte fait partie des sept pays prioritaires du SECO en matière de développement économique pour la période 2009-2012. Ses relations commerciales avec la Suisse sont réglementées par un accord de libre-échange signé en 2007 entre le Caire et l'Association européenne de libre-échange (AELE), dont la Suisse fait partie. Depuis cette date, les exportations helvétiques à destination du pays du nord

de l'Afrique ont augmenté de 50%. En 2010, elles ont atteint 705 millions de francs, faisant de l'Égypte le deuxième débouché de la Suisse sur le continent africain après l'Afrique du Sud. En plus de l'égalité de traitement avec l'Union européenne, l'accord de libre-échange a renforcé la sécurité juridique dans le domaine des investissements, des flux de capitaux et de la propriété intellectuelle. En juin

2010, la Suisse a conclu au Caire un nouvel accord de promotion et de protection réciproque des investissements en remplacement de celui de 1974. Son entrée en vigueur prendra toutefois plus de temps qu'initialement prévu étant donné qu'il ne peut pas être approuvé par l'Égypte avant l'élection d'un nouveau parlement. Au total, plus d'une centaine d'entreprises helvétiques sont présentes en Égypte.

intérieur a permis à l'Égypte de bien résister à la crise financière de 2008, selon un rapport de l'ambassade de Suisse au Caire sur les relations économiques entre la Suisse et l'Égypte publié en avril 2011. En outre, l'Égypte possède un très bon réseau d'infrastructures et son économie est l'une des plus diversifiées du Moyen-Orient.

### RÉFORMES DÉMOCRATIQUES

«L'Égypte est à la recherche de savoir-faire, de machines, d'investissements et de support technique pour se développer et satisfaire la demande de sa population», explique le consultant de l'OSEC. Parmi les grands projets en cours figure la construction d'un corridor de 1200 km parallèle au Nil pour dynamiser l'ouest du pays. Sa réalisation a été acceptée au mois de mars dernier par le gouvernement provisoire.

D'un coût estimé de 24 milliards de dollars, les travaux impliqueront la création d'autoroutes, de chemins de fer, de pipelines et de lignes électriques. Une manne dont l'exploitation pourrait être

## «L'Égypte est à la recherche de savoir-faire, de machines, d'investissements et de support technique pour se développer et satisfaire la demande de sa population.»

facilitée par les réformes engagées par le pouvoir intérimaire pour lutter contre la corruption et la bureaucratie, deux des principaux obstacles les plus souvent cités à l'essor économique de l'Égypte. Les autorités de transition ont par ailleurs repris à leur compte les mesures décidées par l'ancien gouvernement d'Hosni Moubarak pour favoriser les partenariats public-privé dans plusieurs secteurs économiques, dont celui de l'industrie.

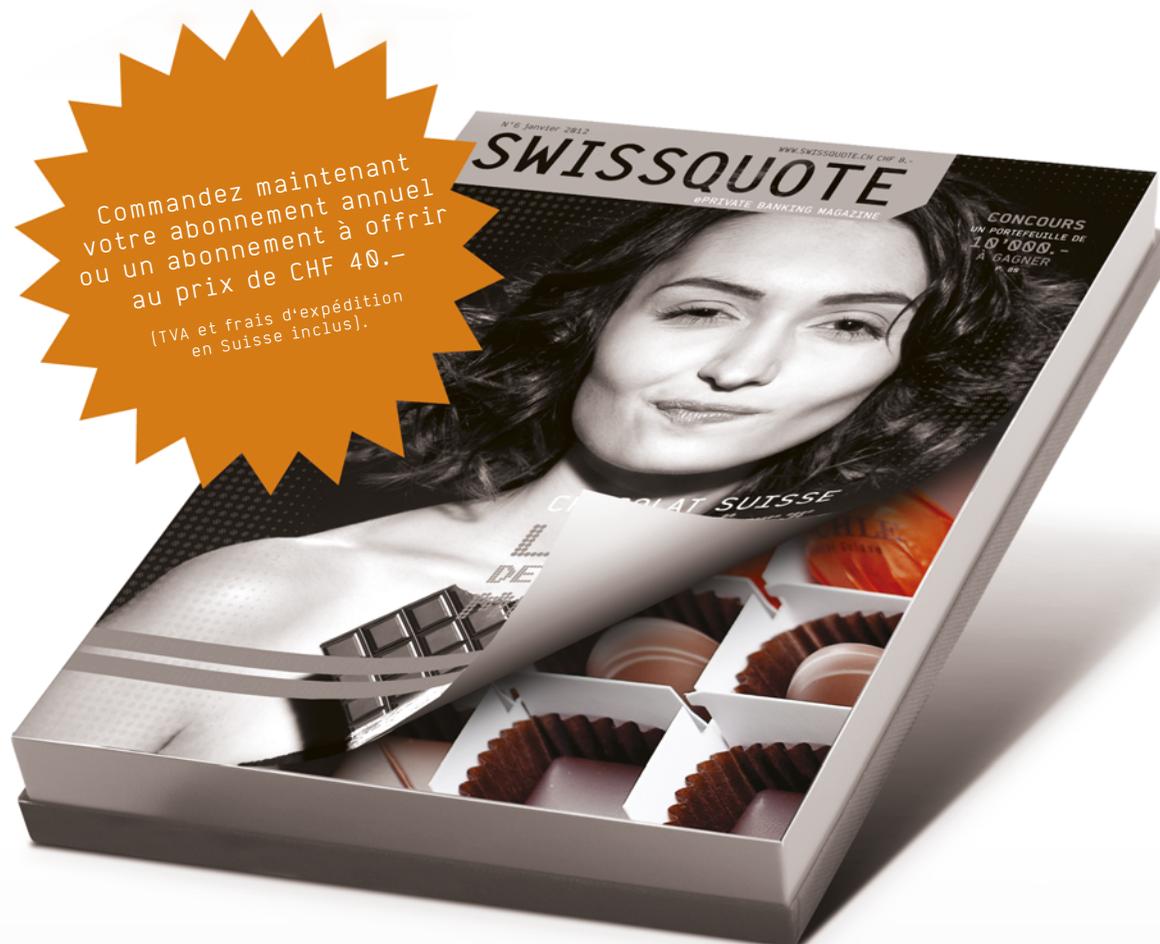
«L'ouverture d'un pays coïncide en général avec une augmentation de ses échanges avec l'étranger, commente Antje Baertschi, du Seco. C'est ce qui a été constaté

en Chine, même s'il faut être prudent avec les comparaisons. Pour l'heure, il est toutefois difficile de prédire dans quelle direction va évoluer la situation en Égypte.»

Dans son rapport sur les relations économiques entre la Suisse et l'Égypte, l'ambassade de Suisse met en garde les entreprises helvétiques contre une série de risques à court et moyen terme. Parmi ceux-ci, l'affaiblissement de la livre égyptienne et la hausse de l'inflation, mais aussi la montée des revendications sociales qui ont donné lieu à de nombreuses grèves et qui pourraient aboutir à une remise en cause de la politique salariale. De plus, l'Égypte doit faire face à une augmentation rapide du chômage, qui atteint désormais près de 12%, contre 9% au dernier trimestre 2010, selon le Ministère de la planification. En réalité, ce chiffre se situerait plutôt entre 15 et 20%, selon l'ambassade suisse.

Pour Ruedi Büchi de l'OSEC, l'Égypte va certainement retrouver son équilibre, mais il incombe aux investisseurs de trouver le bon timing pour y développer leurs activités. Un avis partagé par Antje Baertschi, pour qui le retour à la stabilité est une condition fondamentale au retour des compagnies étrangères. Celle-ci se garde par ailleurs de généraliser le cas égyptien à l'ensemble des États du Printemps arabe. «Chaque pays possède des spécificités qui lui sont propres. En Tunisie par exemple, l'appareil étatique est omniprésent et l'économie privée n'est pas très importante, compare-t-elle. Mais du point de vue de la complexité des réformes à mener, la petite taille du pays peut s'avérer être un atout. Quant à la Libye, la situation est extrêmement compliquée et il est encore trop tôt pour se prononcer.» ▲

.....UN CONTENU ENCORE PLUS SAVOUREUX.....



**Offert pour tout nouvel abonnement (en Suisse) jusqu'au 31 janvier 2012:  
Une boîte de pralinés «Le Grand Choix» de BESCHLE.**

Swissquote Magazine livre des informations indispensables pour vos investissements et donne des conseils de premier choix sur les marchés, les sociétés et les perspectives économiques. Un outil idéal pour tout investisseur autodidacte et passionné.

Abonnez-vous via [www.swissquote.ch/magazine/f/](http://www.swissquote.ch/magazine/f/)



**BESCHLE**  
Chocolatier Suisse

 **SWISSQUOTE**  
BANKING. SELF-MADE.

# «MADAME FREITAG», L'AMBITION EN BANDOULIÈRE



A 46 ans, Monika Walser s'est affirmée comme le nouveau moteur de Freitag. Deux ans seulement après avoir pris la tête de l'entreprise zurichoise, elle a su insuffler à la marque aux sacs recyclés un nouveau dynamisme. Portrait d'une amoureuse du travail à l'ambition décontractée. Par Benjamin Keller

Intronisée il y a deux ans à la tête de l'entreprise zurichoise Freitag, avec le mandat d'inonder le monde de sacs en bâches de camion, Monika Walser n'aura pas tardé à imprimer son rythme. Ses deux années de règne ressemblent à un marathon: ouvertures de nouvelles boutiques à New York et Tokyo, inauguration d'une usine flambant neuve au siège d'Oerlikon, en passant par le lancement d'une collection haut de gamme pour clients écolos et branchés. Une activité intense pas vraiment étonnante au regard du parcours de cette fonceuse née. «C'est très excitant», se réjouit-elle dans un français quasi parfait.

Pourtant, ce poste qui semble taillé sur mesure pour l'Argovienne ne lui était à l'origine pas destiné. Lorsqu'elle est désignée à l'automne 2009 par «les deux frères», comme elle les appelle, Markus et Daniel Freitag, pour prendre les commandes de la firme culte, c'est à titre intérimaire uniquement. Sa mission: dénicher un successeur au CEO de l'époque, Immanuel Streuli, sur le départ. Une vingtaine de prétendants défilent devant son bureau, mais rien n'y fait. Markus et Daniel décident de la garder. Elle hésite, puis finit par accepter. De leur côté, les deux fondateurs de Freitag, propriétaires à 100% de l'entreprise familiale, demeurent chargés de la direction artis-

tique. Monika Walser se voit alors confier le double objectif d'assurer l'expansion de la marque tout en préservant ses valeurs fondamentales. Un exercice délicat jusqu'ici parfaitement maîtrisé.

## Ce poste qui semble taillé sur mesure pour l'Argovienne ne lui était à l'origine pas destiné

«Mon intégration a été facilitée par mon poste intérimaire au sein de Freitag, commente la dirigeante. J'y ai découvert le fonctionnement de la société sans avoir à prendre de décisions stratégiques, ce qui m'a beaucoup apporté.» Avant d'être intronisée, elle anime en effet un workshop pour épauler la direction dans le développement de nouvelles stratégies commerciales. Mais ce n'est de loin pas son unique atout. Couturière de formation, cette acharnée du travail allonge un CV qu'elle doit avoir bien du mal à faire tenir sur une seule page A4.

Après avoir décroché une maîtrise en communication à l'Université technologique du Michigan en 1993, Monika Walser fonde sa PME deux ans plus tard: Waega Group, une société de soutien à la création d'entreprises pour laquelle elle travaille encore aujourd'hui. Parallèlement, elle rachète Cassiopeia Trend, petite entreprise de fabrication de vêtements pour enfants. Son premier contact avec l'univers de la mode. En cinq ans, la société passe de trois couturières à 32. En 2000, le groupe de télécommunications DiAx l'embauche en tant que responsable de communication. Elle y vit la fusion avec Sunrise en 2001 et reste dans la compagnie danoise jusqu'en 2004. Un emploi qu'elle cumule avec de nouvelles études en communication à l'Université de Lugano et un MBA en management et éthique à l'Institut pour l'éthique et la philosophie de Zurich. Enfin, elle rejoint l'opérateur de réseau électrique Swissgrid en 2005. Une fonction qu'elle quittera en 2009 à son entrée chez Freitag.

«Les études que j'ai accomplies et mes différentes expériences professionnelles m'aident énormément dans ma fonction actuelle. Il s'agit en quelque sorte d'un résumé de tout ce que j'ai réalisé auparavant.» Cette carrière impressionnante, l'entrepreneuse l'a choisie. Mariée, elle n'a jamais voulu d'enfants afin de s'y

## Freitag en chiffres

1993

L'année de création des premiers sacs recyclés par Markus et Daniel Freitag.

130

Le nombre d'employés dans le monde.

300'000

Le nombre de sacs et accessoires fabriqués en 2011.

50

Le nombre de modèles de sacs disponibles.

9

Le nombre de magasins en Suisse et à l'étranger. En plus de deux boutiques à Zurich, des enseignes ont été ouvertes à Davos, Hambourg, Cologne, Berlin, Vienne, New York et Tokyo.

400

Le nombre de points de vente dans le monde.

20%

Le pourcentage des ventes réalisées sur internet.

7500 m<sup>2</sup>

La surface de la nouvelle usine d'Oerlikon.

consacrer pleinement. Durant son adolescence, deux séjours en internat lui enseignent la rigueur. Mais la native d'Aarau sait se montrer décontractée, voire carrément impulsive. Comme le jour où elle a pris le large 48 heures avant de se marier avec un Américain. Le large, elle y goûte également à chaque fois qu'elle navigue. Passionnée de voile, un sport qu'elle a découvert à l'âge de 10 ans, Monika Walser est une habituée du Bol d'or.

Elle s'étonne presque quand on lui demande si elle possédait déjà la fibre écologique avant de se mettre au service des deux frères. «Bien sûr! C'est un aspect extrêmement important. Il n'aurait pas été envisageable de diriger une telle entreprise sans en partager les valeurs de base. Ça n'aurait pas été honnête.» Résidant à Zurich, elle se déplace à bicyclette, sac Freitag sur l'épaule, *natürlich*.

Dans son travail, Monika Walser avoue être franche et directe, peu encline à user de formules détournées pour exprimer ses opinions.

Mais franche ne signifie pas pour autant rigide, encore moins autoritaire. La brune tutoie ses employés et cultive l'esprit d'équipe. Les réunions sont organisées en fonction des connaissances de chacun, et non selon des critères hiérarchiques. Tous les deux mois, un grand repas est organisé au sein de l'usine durant lequel l'ensemble des collaborateurs peuvent faire part de leurs questions ou de leurs doutes.

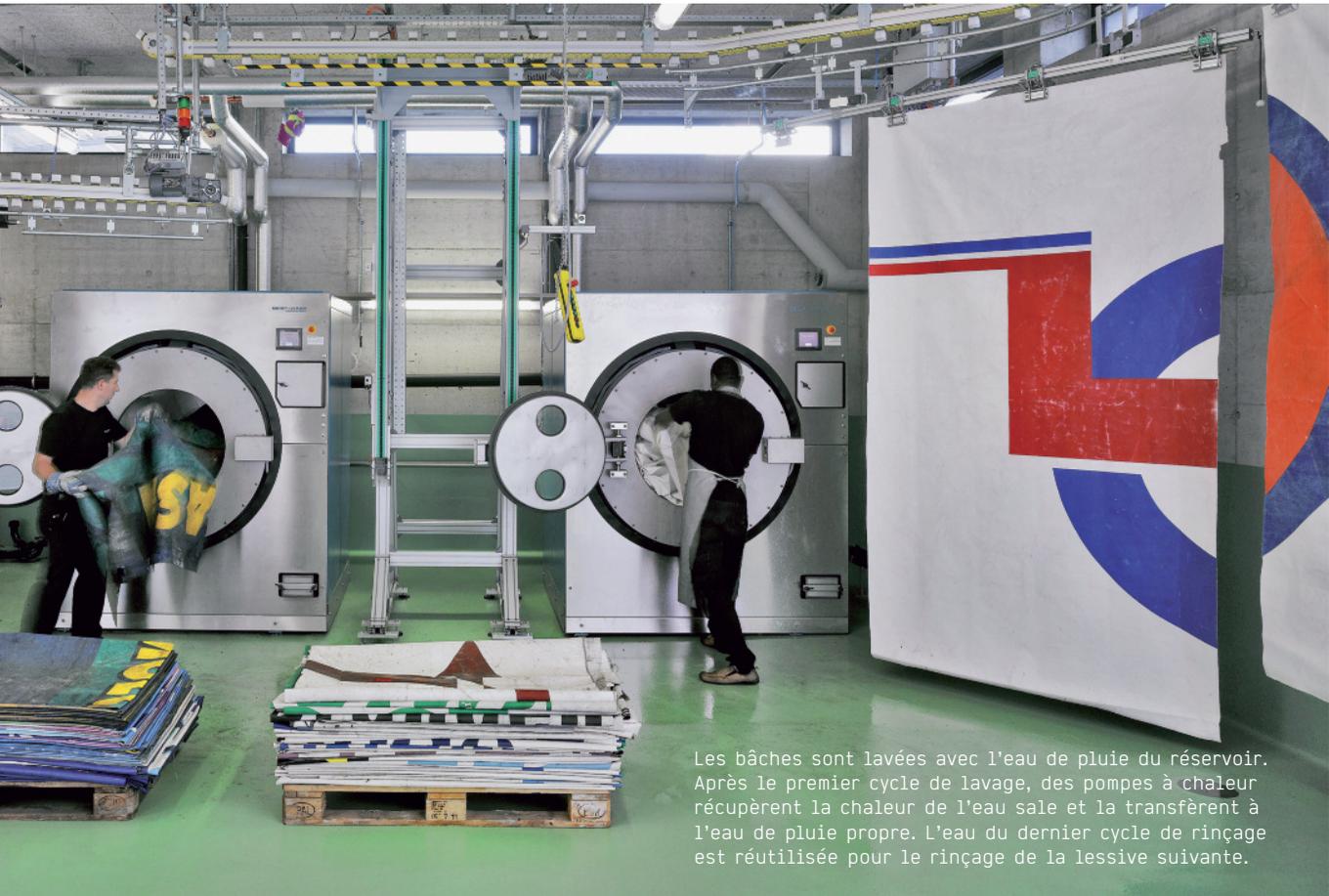
A propos, l'orientation internationale prise par Freitag depuis l'arrivée de sa nouvelle CEO est-elle bien accueillie en interne? «Oui, assure l'intéressée. Les employés sont très fiers d'être présents sur le plan international et dans les médias. De plus, cette politique nous rend service face aux problèmes que nous pose le franc fort.» Et lorsqu'on lui demande combien de temps elle entend rester aux commandes de la société, Monika Walser répond tout simplement: «Aussi longtemps que j'y trouverai du plaisir.» ▲



ROLAND TÄNNLER

Les premiers prototypes de sacs sont réalisés en bâche blanche, afin que la coupe du nouveau modèle puisse être examinée indépendamment de la couleur et des imprimés.





Les bâches sont lavées avec l'eau de pluie du réservoir. Après le premier cycle de lavage, des pompes à chaleur récupèrent la chaleur de l'eau sale et la transfèrent à l'eau de pluie propre. L'eau du dernier cycle de rinçage est réutilisée pour le rinçage de la lessive suivante.

ROLAND TÄNNLER

## Une croissance de 20% par an

Doté d'une toute nouvelle usine à Oerlikon, Freitag poursuit son expansion internationale en misant sur de nouvelles collections, plus chics et matures.

Au mois d'octobre dernier, un nouveau magasin Freitag a été inauguré à Tokyo. Cette troisième ouverture de l'année, après Vienne en avril et New York en mai, porte à neuf le nombre d'enseignes de la firme zurichoise dans le monde. En 2011, la marque aux sacs recyclés a ainsi augmenté d'un tiers le nombre de ses boutiques, résultat de la stratégie d'internationalisation mise en place par Monika Walser. Actuellement, le continent asiatique retient toute l'attention de la dirigeante. En dehors du Japon, des revendeurs ont été trouvés en Corée du Sud et des

contacts sont en cours avec Singapour et la Chine. Toutefois, aucun nouveau magasin ne verra le jour d'ici à la fin de l'année. Freitag cherche par ailleurs toujours un endroit où poser ses sacs en ville de Lausanne. «Peut-être l'année prochaine», selon Monika Walser.

L'internationalisation de la marque va de pair avec une croissance soutenue. Celle-ci avoisinerait les 20% par année, une information difficile à vérifier étant donné que l'entreprise ne communique pas officiellement ses chiffres. En 2011, la société devrait produire environ 300'000 sacs et accessoires, contre 250'000 l'année précédente. Depuis 2010, une gamme saisonnière plus chic, composée essentielle-

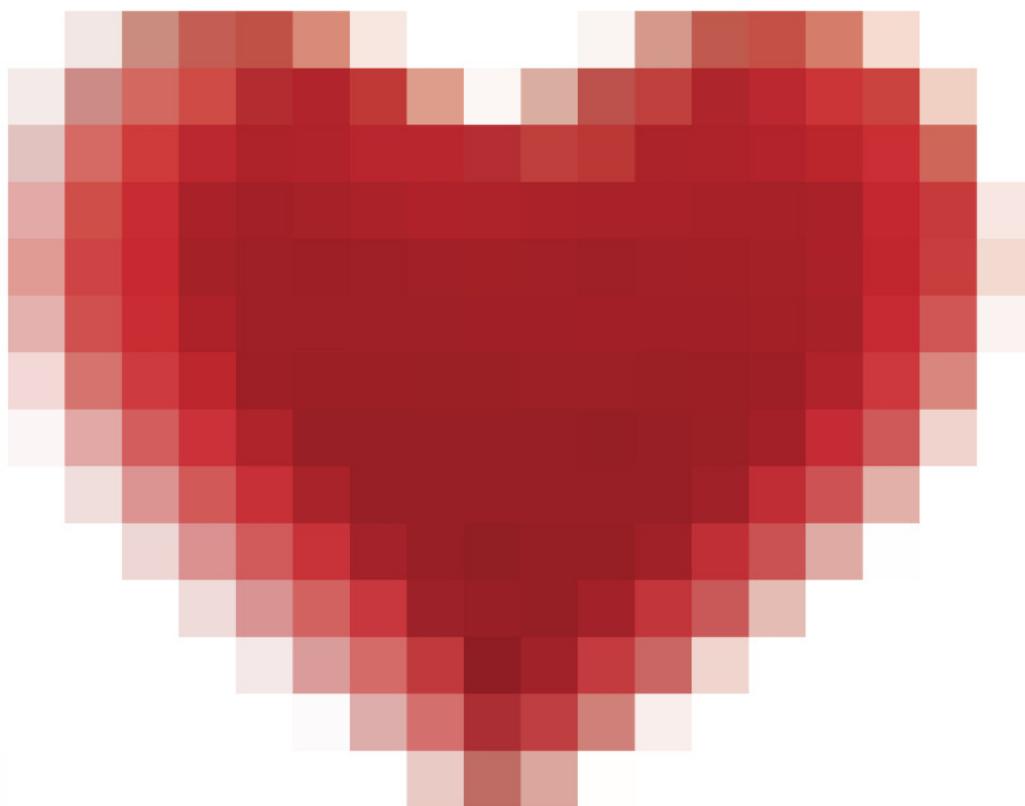
ment de sacs à main, est venue compléter la collection de modèles traditionnelle. Des prix plus élevés pour une ligne destinée à des clients ayant mûri en même temps que la griffe.

Pour suivre la cadence, toutes les activités de production ont été réunies sous le toit d'une nouvelle usine au mois de septembre dernier. Bâti dans le plus pur esprit Freitag sans l'aide d'investisseurs et en fonction de critères environnementaux, le bâtiment est situé dans le district d'Oerlikon, au nord de Zurich. D'une surface de 7500 m<sup>2</sup>, ces nouveaux locaux sont trois fois plus grands que ceux de l'ancienne fabrique Maag où l'entreprise avait trouvé refuge depuis ses débuts, dans le district 5.

# APPLICATIONS, les coups de cœur des CEO!

Les chefs d'entreprises suisses ont tous leurs apps fétiches. Ludiques ou pratiques, c'est selon. Pour Swissquote Magazine, ils détaillent leurs préférences. Incursion virtuelle dans les smartphones de ceux qui font vivre l'économie du pays.

Par Benjamin Keller





SWISSCOM

## «Cyclometer est parfait pour les sorties VTT»

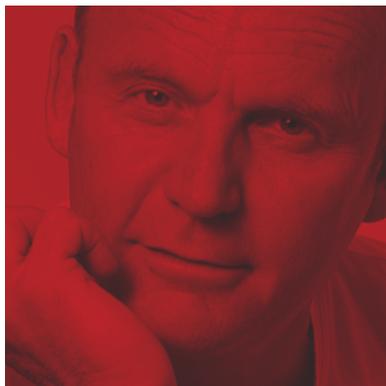


### Cyclometer

CATÉGORIE: NAVIGATION  
ÉDITEUR: JENS RAVENS

«Dans la perspective d'une utilisation privée, l'application que je considère la plus intéressante est très certainement Cyclometer. Il s'agit d'une application sportive permettant un «tracking» des parcours effectués à VTT, ou lors de randonnées pédestres ou à ski. Grâce à l'intégration de Google Maps, on peut mesurer les vitesses moyenne et instantanée, la distance effectuée ainsi que le temps parcouru. Dans le domaine professionnel, les applications que j'apprécie le plus sont Bloomberg, le Financial Times et Newsrack. Newsrack est un logiciel de gestion et de consolidation de flux RSS, qui permet notamment de s'informer sur l'actualité.» ▲

**Carsten Schlöter**  
CEO de Swisscom



PHOTOPRESS / SWITCHER

## «Pour trouver un restaurant, j'utilise AroundMe»

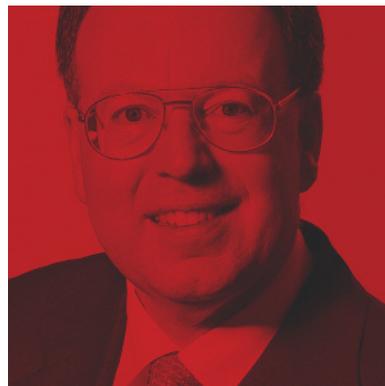


### AroundMe

CATÉGORIE: STYLE DE VIE  
ÉDITEUR: ATTORNO A ME S.R.L.

«Les applications, c'est comme les chemises: on choisit toujours les mêmes. Ma préférée est de loin celle des CFF car je prends sans arrêt le train. Elle est extrêmement bien conçue. Un point rouge indique même où se trouvent les trains en temps réel. Pour localiser des cinémas, des restaurants ou des bars autour de l'endroit où je me trouve, j'emploie AroundMe. C'est une application précise, mais il est indispensable d'activer la géolocalisation pour l'utiliser. Je me sers aussi de Codechek, qui fournit des informations sur un produit en scannant son code-barres. A mon avis, ce genre de technologies est amené à se développer fortement à l'avenir. Plus simplement, je consulte beaucoup la météo pour savoir ce qu'il faut que j'embarque dans mes valises. Pour cela, j'utilise search.ch, plus efficace que l'application météo fournie d'office.» ▲

**Robin Cornelius**  
Fondateur et président  
de Switcher



COURTESY OF THE KUDELSKI GROUP

## «Cartoons HD résume l'actualité par le dessin»



### Cartoons HD

CATÉGORIE: NEWS  
ÉDITEUR: DARYL CAGLE

«Je suis un utilisateur quotidien de l'iPad, que je garde toujours à portée de main. Parmi mes applications incontournables figure en premier lieu Bloomberg Anywhere. Il s'agit d'un outil efficace qui me permet de me tenir informé de toute l'actualité en temps réel. Je me sers aussi de différentes applications liées aux fréquents décalages horaires que mes déplacements professionnels m'imposent. J'apprécie notamment de connaître à l'avance la météo des endroits dans lesquels je me rends afin de prévoir des vêtements adaptés. J'affectionne également l'application Cartoons HD, qui résume en un clin d'œil les thèmes d'actualité grâce au talent des meilleurs dessinateurs de presse de par le monde.» ▲

**André Kudelski**  
Président et CEO de Kudelski



DR

## «SkyView me permet d'assouvir ma passion pour l'astronomie»



### SkyView

CATÉGORIE: ÉDUCATION  
ÉDITEUR: TERMINAL ELEVEN LLC

«Etant donné que je suis très intéressé par l'astronomie, j'utilise avec plaisir l'application SkyView. Il s'agit d'un outil de réalité augmentée qui donne des informations sur les astres en pointant la caméra de son téléphone portable en direction du ciel. Lors de mes déplacements en avion, je me sers de l'application FlightTrack. Elle fournit des indications sur les plans de vol, la météo, les portes d'embarquement, les retards ou les annulations. En voyage, j'emploie également souvent MultiConvert, qui transforme tous les systèmes de mesures (températures, monnaies, distances, etc.) couramment utilisés. Enfin, j'utilise très fréquemment Google Maps. Non seulement pour trouver le chemin le plus court à emprunter, mais également pour déterminer quel moyen de transport employer entre le train, la voiture ou la marche.» ▲

**Peter Hug**  
CEO de Wenger



FRED MERZ

## «Pour l'actualité, j'apprécie la structure du Tages-Anzeiger»



### Tages Anzeiger

CATÉGORIE: NEWS  
ÉDITEUR: NEWSNETZ/TAMEDIA AG

«J'utilise presque exclusivement les applications médias, car j'ai besoin d'informations économiques, politiques et financières. Mes préférées sont le Financial Times, Bloomberg, le Tages-Anzeiger et la chaîne d'information en continu allemande n-tv. Je les consulte tous les jours. Pour moi, les éditions numériques des journaux sont complémentaires des versions papier. Je les lis à peu près dans les mêmes proportions. Je n'ai pas cité de média francophone étant donné que mon journal favori en Suisse romande, «Le Temps», ne dispose pas d'une application. Globalement, je trouve que la qualité des applications médias est bonne, à condition de ne pas y lire de longs textes. J'aime beaucoup celle du Tages-Anzeiger, qui est très structurée.» ▲

**Jean-Claude Biver**  
CEO de Hublot



VALERIANO DI DOMENICO

## «Je planifie ma semaine avec Week Calendar»



### Week Calendar

CATÉGORIE: PRODUCTIVITÉ  
ÉDITEUR: UTILITAP

«Je possède environ une quarantaine d'applications, mais je me sers de façon régulière uniquement d'un petit nombre d'entre elles. J'ai, par exemple, installé l'application des CFF, que j'utilise pour acheter directement mes billets de train et qui fonctionne très bien. J'utilise également fréquemment Week Calendar, qui me convient mieux que le calendrier inclus par défaut sur mon appareil. J'affectonne en particulier son mode d'affichage des semaines, dans lequel les jours sont présentés par colonne. C'est très pratique. Etant donné que je voyage beaucoup, la lampe de poche et le traducteur LEO me sont aussi souvent utiles. Parmi les autres applications que j'apprécie figurent Zattoo, qui offre de nombreux programmes de télévision, Mobility, le service de location de voitures et PeakFinder, qui permet d'identifier les montagnes environnantes.» ▲

**Christoph Müller**  
CEO de l'institut M.I.S. Trend

# Reflex

SCIENCE + TECHNOLOGIE + INNOVATION

Les 6 prochains numéros  
livrés à domicile pour  
seulement CHF 40.-



# NOTRE PLUS BELLE RÉUSSITE, C'EST LA VÔTRE.



Nous sommes entièrement dédiés à la réussite de vos projets. Avec Barclays Capital, votre banque d'investissement et partenaire privilégié, vous disposez de solutions intégrées de premier ordre. Avec notre approche, vous bénéficiez de prestations de conseil en stratégie, d'un savoir-faire dans la gestion des risques et d'une gamme de produits et services financiers aux moments les plus opportuns. Parce que notre réussite se mesure à la vôtre.

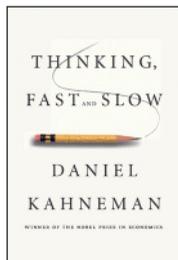
Earn Success Every Day



## À LIRE

«THINKING,  
FAST AND SLOW»

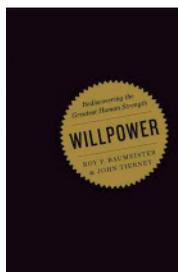
Daniel Kahneman  
[Allen Lane Publisher, 2011]



Daniel Kahneman n'est pas seulement l'un des plus éminents psychologues de la planète; il est également pionnier de la finance comportementale. C'est d'ailleurs dans le domaine de l'économie qu'il a obtenu le Prix Nobel en 2002 pour ses travaux sur la prise de risque. Un sujet qui passionnera tous les investisseurs, et qui est expliqué de manière claire dans son nouveau livre.

## «WILLPOWER»

Roy F. Baumeister, John Tierney  
[Penguin Press, 2011]



Pourquoi avons-nous autant de peine à respecter un régime alimentaire? Tout simplement parce que le manque de calories diminue notre volonté. Notre cerveau a besoin de carburant pour résister à la tentation. La volonté est comme un muscle qu'il s'agit d'exercer. Spécialiste de l'étude du self-control, le chercheur Roy F. Baumeister explique ses travaux à John Tierney, journaliste scientifique au «New York Times». Un livre fascinant et très accessible.

## À TÉLÉCHARGER

«THE ECONOMIST»  
S'ÉTEND SUR IPAD

[iPad]



L'édition européenne du prestigieux hebdomadaire

«The Economist» débarque enfin sur iPad. L'achat peut se faire au numéro ou à l'abonnement. La navigation est claire et simple, on peut insérer des marque-pages sur les articles et les sujets peuvent même être écoutés en audio. De nombreuses éditions numériques existaient déjà [UK, Amérique du Nord, Moyen-Orient], l'euro-péenne manquait, c'est désormais complété.

The Economist,  
édition Europe  
CHF 7.- par numéro

DES PRÉSENTATIONS  
DEPUIS SON MOBILE

[iPhone, iPad]



La dernière mise à jour de Keynote pour iPhone

permet de gérer une présentation professionnelle directement depuis son smartphone. Les documents (PowerPoint ou Keynote) sont importés depuis le fameux iCloud, le système de serveurs externes d'Apple, et les présentations sont envoyées par «video mirroring» sur un écran ou un projecteur. De quoi tenir des conférences professionnelles en mode ultra-allégé, avec un simple smartphone.

Keynote  
CHF 10.-

COMPTABILISER  
TOUTES SES  
TRANSACTIONS

[Android]



C'est l'app idéale pour garder une trace de

toutes ses transactions, sans encombrer son portefeuille d'une montagne de reçus. Les récépissés sont rentrés à la main ou photographiés. Expense Manager permet aussi de calculer son budget ou ses paiements. On peut même configurer une alarme quand les factures sont dues.

Expense Manager  
Gratuit

CLASSER  
SES CARTES  
DE VISITE

[Android]



Les cartes de visite s'avèrent vite encom-

brantes. Plutôt que de rentrer à la main toutes les données, les caméras des smartphones permettent de reconnaître automatiquement les coordonnées. Grâce à CamCard, le contact est ajouté au carnet d'adresses, avec en plus la possibilité d'exportation sur Excel et de recherche sur LinkedIn.

CamCard  
CHF 12.-

# JEU-CONCOURS

## GAGNEZ

### 10 000 francs

Comme lors de chaque édition de Swissquote Magazine, il est à nouveau possible de tester ses talents en matière de prévisions boursières. A la clé, un gain potentiel de plus de 10'000 francs.

Dans chaque édition du magazine, une banque leader dans les produits structurés publie un portefeuille constitué par ses soins, d'une valeur initiale de 10'000 francs (voir en p. 81 le portefeuille de Goldman Sachs). De son côté, Swissquote achète «pour de vrai» ce portefeuille sur le marché dans le but de l'offrir à la personne qui remportera le concours.

Jusqu'à la clôture des pronostics, les lecteurs peuvent estimer la valeur qu'aura le portefeuille à une date précise. Le joueur qui estimera la valeur au plus juste gagnera l'intégralité du portefeuille, quel que soit son montant final.

Les participants arrivés en 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> position seront également récompensés: chacun se verra offrir dix parts de fonds Swissquote, d'une valeur

totale de 600 francs. Ces parts sont versées sur le compte Swissquote du destinataire du prix, ou sur un nouveau compte si ce dernier n'est pas encore client.

Les portefeuilles proposés dans le cadre de ce jeu sont constitués avec des produits structurés. Il s'agit donc essentiellement de produits dits «synthétiques», à effet de levier.

Pour s'aider dans leurs pronostics, les joueurs ont la possibilité de consulter le site internet de Swissquote. Le portefeuille du mois est accessible sur la page: [www.swissquote.ch/url/concours](http://www.swissquote.ch/url/concours)

En cliquant sur les différents produits, les participants peuvent obtenir une mesure de risque fournie par Swissquote. ▲

### Conditions de participation

Ce concours est gratuit et ouvert à tous les résidents suisses. Il n'est pas nécessaire de disposer d'un compte Swissquote pour y prendre part.

Tous les détails à ce sujet sont disponibles sur la page [www.swissquote.ch/url/concours](http://www.swissquote.ch/url/concours) du site internet de Swissquote.

LE CONCOURS DÉMARRE LE 8 DÉCEMBRE 2011 ET SE TERMINE LE 3 JANVIER 2012 À MINUIT.

# GOLDMAN SACHS LE PORTFOLIO DU NUMÉRO

Les produits que Goldman Sachs propose en Suisse se distinguent par une vaste palette de warrant portant notamment sur des actions blue chips du marché national telles que Nestlé, Novartis et ABB, ainsi que des certificats transparents sur matières premières et indices boursiers de marchés émergents. Le choix de warrant et de certificats que nous avons réunis donne un aperçu de l'éventail de nos produits.

En même temps, ce choix de warrant et de certificats tracker Open End est fait pour sensibiliser les investisseurs à la manière dont ces

produits se comportent sur le marché secondaire. Car le cours du sous-jacent n'est pas le seul à influencer le prix d'un warrant ou d'un certificat. D'autres facteurs interviennent, tels que la volatilité implicite, le dividende escompté ou le taux d'intérêt.

A l'évidence, les warrant s'adressent à des investisseurs avertis et conscients des risques qu'ils encourrent. Les certificats Open End en revanche sont plus simples à appréhender. Ils facilitent l'accès à des catégories.



## TRANSPARENCE ET INNOVATION

### Actions/equities:

Le portefeuille est composé pour moitié de warrant call sur des actions blue chips nationales, parmi lesquelles ABB, Credit Suisse, Nestlé, Novartis et UBS. Les cinq warrant call ont une pondération égale, si bien que chaque warrant représente au départ une part du dépôt d'exactlyment 10%.

### Matières premières:

- Un quart du dépôt relève du secteur des matières premières. Un certificat Open End à optimisation du roll sur le Brent Crude Oil (symbole: BRQCH) compose 20% du portefeuille total. Ce certificat réplique l'évolution du cours de l'«or noir». Sa performance est par ailleurs influencée par le produit d'intérêts et les effets de roll. Le certificat est basé sur une stratégie visant à améliorer la performance par la gestion du roll.
- Cinq pour cent au total sont investis dans un certificat tracker Open End sur l'once d'or fin (symbole: GLDOE). Le certificat réplique approximativement le cours d'un dixième d'once du «métal jaune» et ne comporte pas de couverture du risque de change (Non Quanto).

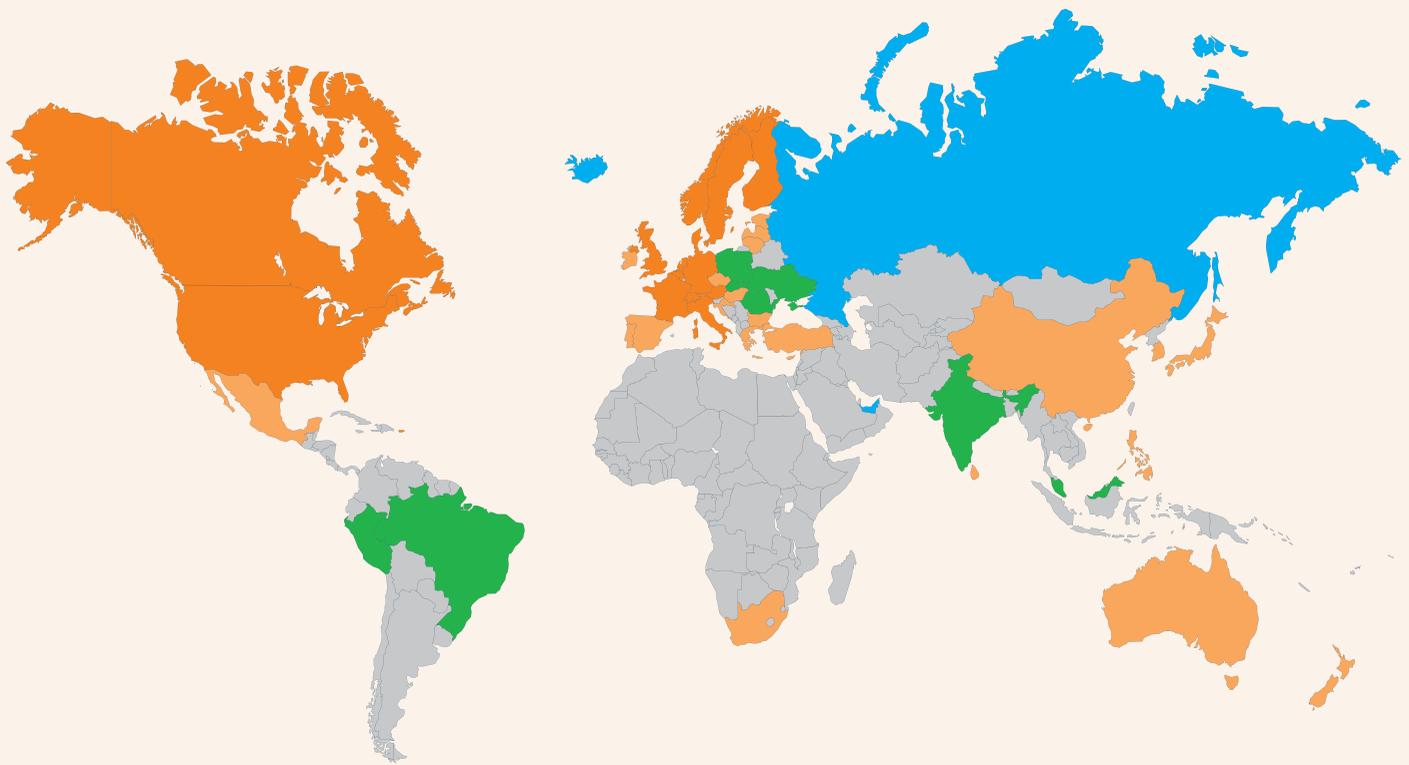
### Marchés émergents:

- Le dernier quart du portefeuille est consacré au domaine des marchés émergents. Un certificat Open End sur l'indice BRICs Nifty 50 Emerging Markets Tradable Index (Total Return) se taille la part du lion. Cet indice regroupe les principales actions des quatre Etats BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine). La sélection est effectuée et périodiquement ajustée selon des règles prédéterminées par le département Global Investment Research (GIR) de Goldman Sachs. Ce sont des titres d'entreprises qui, de l'avis du GIR, sont particulièrement bien placées pour profiter de l'essor que connaissent les BRIC.
- Cinq pour cent au total du portefeuille reviennent à un certificat Open End sur l'indice N-11-Core-8. Celui-ci regroupe les principaux marchés d'actions des Etats dits «Next Eleven». Ce sont les marchés émergents, qui, classés par ordre d'importance, viennent aussitôt après les BRIC, tels que la Corée du Sud, le Mexique et la Turquie.

Pondération	Symbole	Maturité	ISIN	Désignation
10%	NOVNP	15-Jun-12	GB00B6KT1278	Call-Warrant NOV.N.VX, Strike CHF 52 15Jun12
10%	UBSSX	15-Jun-12	GB00B6KT3J89	Call-Warrant UBS.N.VX, Strike CHF 14 15Jun12
10%	CSGA1	15-Jun-12	GB00B6KSYZ80	Call-Warrant CSG.N.VX, Strike CHF 28 15Jun12
10%	NESAO	15-Jun-12	GB00B6KSXZ32	Call-Warrant NES.N.VX, Strike CHF 52 15Jun12
10%	ABBIZ	16-Mar-12	GB00B6KSY142	Call-Warrant ABB.N.VX, Strike CHF 16 16Mar12
20%	BRQCH	open end	GB00B456CP97	certificat Open End à optimisation du roll sur le Brent Crude Oil
5%	GLDOE	open end	GB00B0WCCC91	certificat tracker Open End sur l'or (once d'or fin / London Fixing)
20%	NEMAA	open end	GB00B6F49M38	certificat Open End sur l'indice BRICs Nifty 50 Emerging Markets Tradable Index
5%	NIICX	open end	GB00B23YJH25	certificat Open End sur l'indice N-11-Core-8

# LA CARTE DE TRADING GLOBAL DE SWISSQUOTE

WWW.SWISSQUOTE.CH



- EN LIGNE EXÉCUTION TEMPS RÉEL
- EN LIGNE EXÉCUTION DIFFÉRÉE
- PAR TÉLÉPHONE
- NÉGOCE RESTREINT

## MAIS SWISSQUOTE OFFRE BIEN PLUS ENCORE

- Portail d'information swissquote.ch avec service en temps réel gratuit pour les clients de la banque.
- Outils innovants pour la gestion patrimoniale privée (ePrivate Banking) et/ou l'analyse de titres.
- Compte bancaire en temps réel multi-monnaies, compte dépôts titres, service de paiements en ligne, négoce de papiers-valeurs à prix discount.
- Négoce d'actions en temps réel sur les principales places boursières mondiales (cf. carte).
- Négoce d'options et de futures en direct sur les principaux marchés à terme (Eurex, CME – Chicago Mercantile Exchange, ISE – International Securities Exchange).
- Négoce en temps réel de warrants et autres produits dérivés ou structurés (Scoach, Euwax).
- Fundshop: plus grande plateforme suisse de négoce de fonds de placement (plus de 5500 produits en ligne).
- Négoce d'obligations (plus de 9000 produits).
- eForex (devises et métaux précieux): plus de 60 paires de monnaies disponibles via notre technologie innovante FXBook (spread dès 1,8 pips, levier de 100:1).
- Compte d'épargne innovant.
- Devises: négoce sur devis (spot, terme, swap, options).
- Crédit lombard.
- Dépôts à terme et placements fiduciaires.
- Cartes de crédit (Visa, Mastercard).
- Centre d'appels multilingue ouvert du lundi au vendredi de 08:00 à 22:00  
T. 0848 25 88 88  
T. +41 44 825 88 88

## Une grande offre de warrants donnant accès aux petites et moyennes entreprises suisses



Petites valeurs, grands effets. Avec les warrants, misez sur l'évolution des valeurs de base suisses en bénéficiant d'un effet de levier. Pour cela, db-X markets vous offre une des plus larges palettes de warrants en Suisse, non seulement sur les blue chips suisses, mais aussi sur de nombreuses petites et moyennes capitalisations suisses.

### Contact db-X markets

db-X markets, votre accès direct au savoir-faire mondial de la Deutsche Bank en matière d'investissement.

[www.dbxmarkets.ch](http://www.dbxmarkets.ch)

Hotline: +41 44 227 34 20

E-mail: [x-markets.ch@db.com](mailto:x-markets.ch@db.com)

*Passion to Perform*



# Le diesel à l'heure hybride

Peugeot, Citroën et Volvo innovent en associant moteur diesel et bloc électrique. Une solution particulièrement économique en carburant.

Par Blaise Duval

Diesel ou hybride? Pour les automobilistes désireux d'économiser du carburant, il fallait jusqu'ici choisir son camp. Si le diesel gardait l'avantage en termes de consommation face au mix essence + électrique (une solution étrennée à l'origine par la Toyota Prius), le choix de l'hybride offrait en contrepartie une image écologiquement responsable, également synonyme d'avant-garde technologique. Les cartes sont redistribuées avec l'arrivée sur le marché de modèles qui combinent une

motorisation diesel et un bloc électrique. Le français Peugeot est le premier à s'illustrer dans ce domaine avec la 3008 Hybrid4, qui sera disponible dès le début 2012, alors que sa cousine Citroën DS5 Hybrid4 arrivera en concession au printemps prochain. Une nouvelle étape sera ensuite franchie à la fin 2012 avec la commercialisation du break Volvo V60 Plug-in Hybrid, premier diesel hybride rechargeable via la prise de courant. Présentations.▲

## PEUGEOT 3008 HYBRID4

### La pionnière

Bien qu'extérieurement, rien ne distingue la version hybride de la Peugeot 3008 des déclinaisons essence et diesel, le crossover du constructeur français a des arguments bien réels à faire valoir dans cette nouvelle version. A commencer par une consommation record de seulement 4 l/100 km en cycle mixte (valeur annoncée par Peugeot). Un bilan remarquable pour un véhicule qui pèse près de 1700 kg et offre une puissance totale de 200 ch.

Dans cette version hybride, livrée de série avec une boîte automatique à six rapports, le train arrière intègre un moteur électrique de 37 ch, les batteries prenant place sous le plancher du coffre. A l'avant, on retrouve le classique diesel HDI de 2,0 l développant 163 ch.

Le conducteur dispose de quatre modes de conduite: le mode «auto», qui gère automatiquement les transitions entre moteur thermique et électrique afin d'optimiser la



consommation; le mode «zéro émission», qui permet de rouler avec le seul moteur électrique si la vitesse ne dépasse pas 60 km/h; le mode «4WD», qui privilégie la motricité en entraînant en continu les quatre roues; et enfin le mode «sport» qui exploite la puissance maximale des deux moteurs. Au dessus de 120 km/h, le moteur-électrique n'intervient plus.

Il faut noter qu'en mode tout électrique l'autonomie n'excède pas 4 km. Un chiffre qui peut a priori sembler dérisoire si on le compare aux prestations

d'un véhicule 100% électrique. La Peugeot ne joue toutefois pas dans la même catégorie: à l'instar d'une Toyota Prius, elle mise sur l'utilisation alternée de ses deux motorisations, le bloc électrique se rechargeant pendant que la voiture roule.

Peugeot signe avec ce modèle un essai convaincant sur le plan technique. On relèvera le positionnement prix attractif, proche de celui de la version diesel.

Prix de base: CHF 46'500.-  
Disponibilité: décembre 2011

## CITROËN DS5 HYBRID4

## L'alternative



Sur le plan technique, la Citroën DS5 Hybrid4 partage exactement les mêmes solutions que la Peugeot, toutes deux étant issues du groupe PSA Peugeot Citroën. Comme sur la cousine sochaliennne, on retrouve donc le bloc électrique de 37 ch implanté sur l'axe arrière, complété à l'avant par le 2 l HDI du groupe. Le nouveau modèle de

Citroën, présenté en septembre dernier au Salon de Francfort, embarque dans cette version hybride une boîte automatique à six rapports. Il propose également quatre modes de fonctionnement («auto»,

zéro émission, 4WD, sport). Sa commercialisation interviendra dès le printemps prochain.

Prix de base: dès CHF 50'000.-  
Disponibilité: mars 2012

## VOLVO V60 PLUG-IN HYBRID

## La future référence



Le break diesel hybride de Volvo se démarque par ses choix techniques d'avant-garde. Ce nouveau modèle en forme de vitrine technologique, dont la presse spécialisée a pu tester un exemplaire de pré-série, offre la possibilité de faire le plein d'électricité via un raccordement au réseau domestique ou à une borne dédiée. L'autonomie moyenne en mode tout électrique atteint ici 50 km, une valeur exceptionnelle pour un véhicule hybride. La consommation annoncée par Volvo est tout aussi remarquable et inhabituelle: 1,9 l/100 km! Par rapport aux modèles de Peugeot

et Citroën, le break V60 Plug-in Hybrid évolue dans une classe de véhicules supérieure – y compris en termes de tarifs – avec des prestations routières de haut niveau (les 70 ch du moteur électrique, installé sur l'axe arrière, s'ajoutent aux 215 ch du moteur 5 cylindres thermique). Le 0 à 100 km/h est abattu en 6,9 secondes, tout en douceur grâce à la boîte automatique de série. Outre le mode 100% électrique et le mode classique combinant thermique et électrique, il est possible, à l'instar de ce que proposent la Peugeot et la Citroën, de forcer le mode «trans-

mission intégrale» par simple pression sur un bouton. Au rang des griefs, il faut relever une augmentation sensible du poids (plus de 300 kg supplémentaires par rapport au modèle diesel classique) qui influe légèrement sur l'agilité et le comportement routier. Notons aussi qu'en mode 100% électrique, les 70 ch du moteur limiteront le conducteur aux parcours urbains. Le tarif officiel n'a pas été dévoilé mais il devrait avoisiner les 65'000 francs.

Prix de base: non communiqué (environ CHF 65'000.-)  
Disponibilité: novembre 2012

# Entraîner son swing toute l'année

Equipés de simulateurs de golf high-tech, les clubs indoor permettent aux débutants comme aux professionnels de perfectionner leur technique en toute saison. Et de découvrir virtuellement les plus beaux terrains du monde, tout en sirotant un cocktail.

Par Camille Guignet



Un client du club zurichois Golf Now à l'exercice. L'endroit dispose de cinq simulateurs qui proposent au total plus d'une soixantaine de terrains.

«J'ai appris le golf sur une machine. La qualité des animations est fascinante et les conditions extérieures sont très bien reproduites», raconte Rafael Hutter, architecte zurichois, qui a profité de l'hiver pour acquérir les bases du golf sur un simulateur avant de s'aventurer sur un terrain extérieur.

Comme lui, les amateurs de ce sport sont de plus en plus nombreux à s'entraîner sur des machines high-tech. Ils se rendent pour cela dans des lieux indoor, comme le Golf Now, à proximité de Zurich. Dans ce centre lounge, les voiturettes ont été remplacées par de larges canapés. «Les gens se retrouvent dans un espace clos et du coup, discutent entre eux, note Rafael Hutter. L'atmosphère est plus conviviale que sur un terrain extérieur.»

L'endroit dispose de cinq simulateurs. Chacun d'eux propose plus d'une soixantaine de terrains à choix. Parmi ceux-ci figurent les plus beaux greens de la planète, comme celui de Saint-Andrews, en Ecosse, ou de Pebble Beach, en Californie.

Mais comment fonctionnent ces machines? «Le joueur projette sa balle sur un écran, explique le gérant de Golf Now, Marco Grüter. Au moment de l'impact, elle tombe au sol tandis que son équivalent virtuel poursuit son vol à l'écran. Cette prouesse est possible grâce à une centaine de capteurs qui enregistrent la vitesse de la balle, son angle et la présence d'un effet. Après chaque coup, une analyse précise du tir est délivrée.» Bien qu'il progresse sur le parcours, le joueur tire toujours depuis le même endroit sur le simulateur, face aux capteurs. Lorsque son jeu le mène sur le putting-green, près du drapeau, il frappe doucement la balle jusqu'à ce que, à l'écran, la sphère virtuelle entre dans le trou.

#### DES ANIMATIONS D'UN RÉALISME SURPRENANT

Effets de caméras, possibilités de visualiser le jeu selon différentes perspectives, les animations sont soignées et reproduisent les particularités des terrains avec beaucoup de réalisme. «D'énormes progrès ont été réalisés ces deux dernières années, poursuit Marco Grüter. Les images en 3D sont projetées sur un écran HD, ce qui permet au joueur de vraiment entrer dans le jeu. A côté des images, une attention particulière a été portée sur la reproduction des sensations. La qualité du sol, par exemple, est prise en compte afin qu'un tir effectué sur du gazon n'ait pas le même effet que sur du sable.»

La précision et le réalisme de ces machines en font des espaces d'enseignement et d'entraînement privilégiés. Au-delà de ces atouts techniques, elles offrent surtout la possibilité de s'entraîner toute l'année, quelle que soit la météo. «C'est un excellent moyen de ne pas perdre la main lors de la mauvaise saison, explique le golfeur professionnel genevois Julien Clément. Le retour sur la performance permet d'avoir une idée exacte de son niveau. Les effets de balle sont également bien reproduits.»

## «L'idée est de permettre aux gens de jouer au golf aussi facilement qu'au bowling.»

Si les simulateurs s'adressent aussi bien aux amateurs qu'aux sportifs entraînés, ces derniers se montrent toutefois plus critiques quant aux capacités de ces engins. «Les distances sur écran sont parfois difficiles à évaluer», déplore Julien Clément. «La balle virtuelle ne réagit pas tout à fait comme sur le terrain lorsque l'on joue sur le green à moins de 50 m du trou ou qu'on effectue des tirs à plus de 7 ou 8 m de hauteur», ajoute Damian Ulrich, golfeur professionnel.

### 60 FRANCS LA PARTIE

Loin des cocktails et des bulles de champagne, à Genève, le centre L'Indoor cherche surtout à rendre ce sport huppé plus accessible. «L'idée est de permettre aux gens de jouer au golf aussi facilement qu'au bowling ou au billard, explique Louis Rechainac, responsa-

ble des lieux. Nous pratiquons de fait des prix tout à fait abordables. La partie d'une heure ne coûte que 60 francs et peut accueillir jusqu'à six joueurs. On est donc loin des tarifs pratiqués sur les terrains extérieurs. Sans oublier qu'ici, nul besoin de disposer d'une licence spéciale et encore moins d'un caddie.»

Ces petits prix n'empêchent pas le centre genevois de disposer d'un matériel dernier cri. L'Indoor figure parmi les cinq clubs au monde à posséder une machine permettant de parfaire sa gestuelle. «Le joueur entre ses paramètres de poids et taille dans un ordinateur, explique Louis Rechainac. La base du club est prise dans une structure métallique qui effectue le mouvement à la place du joueur. Ce dernier le tient dans ses mains et intègre ainsi le mouvement correct.» Le centre dispose également d'un simulateur, d'un putting-green (non virtuel, celui-là) et d'une salle de power plate pour développer sa musculature.

Les simulateurs rencontrent un succès croissant dans le monde. «Depuis vingt-cinq ans, nous avons vendu 4'000 appareils, rapporte le directeur de la compagnie américaine Full Swing Golf, leader mondial dans le domaine. Les pays les plus demandeurs, toutes marques confondues, sont les Etats-Unis, le nord de l'Europe et l'Asie. La Corée du Sud, à elle seule, compte plusieurs milliers de machines.»

La majorité des clients sont de beaux hôtels ou des clubs indoor. Mais le nec plus ultra reste d'acheter sa propre installation afin d'entraîner son fade et son draw dans son salon. Un luxe qui reste toutefois réservé à une élite, le prix d'un appareil oscillant entre 65'000 et 95'000 francs. ▲

### Golf Now – Indoors

Engelhölzlistrasse 7f, 8645 Rapperswil-Jona, Saint-Gall  
T. 055 2141070, [www.golfnow.ch](http://www.golfnow.ch),  
[indoor@golfnow.ch](mailto:indoor@golfnow.ch)

Tarifs: 78 francs l'heure  
(pour 1 à 4 joueurs)

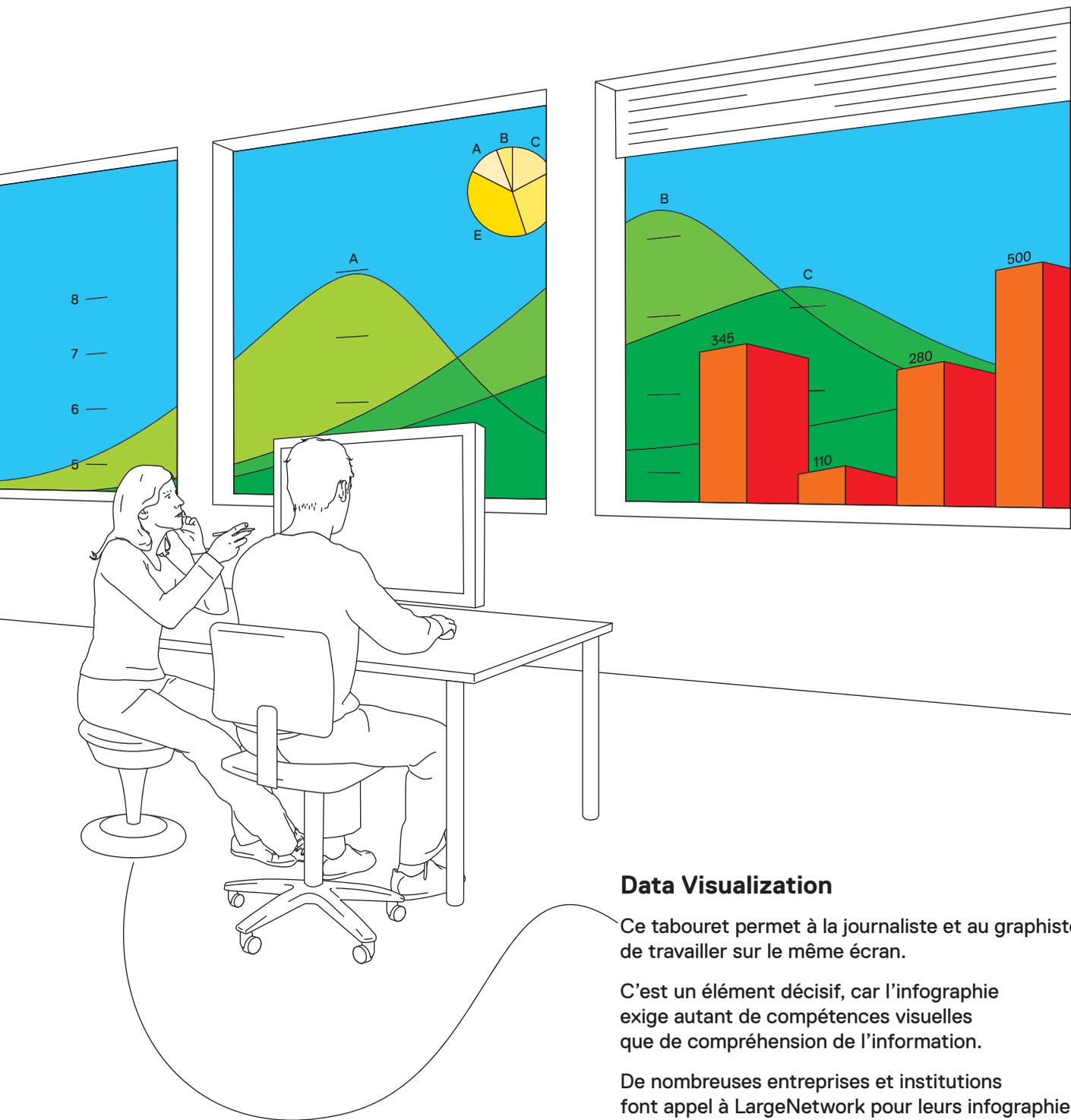
Ouvert de mi-octobre à fin avril  
Lundi au vendredi: de 10h à 22h  
Samedi et dimanche: de 9h à 22h

### L'Indoor

Rue de Lausanne 80, 1202 Genève  
T. 022 732 44 90,  
[www.lindoor.ch](http://www.lindoor.ch)

Tarifs: 60 francs l'heure  
(pour 1 à 6 joueurs).

30 francs pour les étudiants.  
Ouvert toute l'année,  
7/7, de 10h à 22h



## Data Visualization

Ce tabouret permet à la journaliste et au graphiste de travailler sur le même écran.

C'est un élément décisif, car l'infographie exige autant de compétences visuelles que de compréhension de l'information.

De nombreuses entreprises et institutions font appel à LargeNetwork pour leurs infographies.



**LargeNetwork Infographics**

13, rue de l'Ancien-Port  
1201 Genève

Suisse

+41 22 919 19 19

[www.LargeNetwork.com/Infographics](http://www.LargeNetwork.com/Infographics)



# Nager avec des requins, sans risque!

C'est une tendance qui prend de l'ampleur en matière aquatique: plonger au milieu de requins, avec ou sans la protection d'une cage. Panorama et conseils de spécialistes.

Par William Türler

Lorsqu'il commente ses œuvres représentant des squales en suspension dans des caissons de formol, l'artiste anglais Damien Hirst se plaît à dire que ces animaux sont fascinants car ils ont l'air vivants quand ils sont morts, et morts lorsqu'ils sont vivants. Quelque chose dans leur regard et dans leur manière de se mouvoir, tels des automates, créerait selon lui ce sentiment funèbre...

Depuis des siècles, le requin est associé à la mort, au danger. Toutefois, en prenant les mesures adéquates, il est possible de côtoyer ces bêtes de très près. C'est le cas dans les eaux de la mer Rouge, où cohabitent plus d'une dizaine d'espèces, dont le requin océanique, le requin marteau ou le requin à pointes noires. «En suivant les bonnes procédures de sécurité et en étant accompagné d'un opérateur de plongée avisé, les risques se réduisent très nettement», assure Abdelrahman Abdelmoneim, dit Rami, de l'agence égyptienne Red Sea Diving Safari.

THOMAS SKELPETH



Des milliers de personnes plongent avec des requins chaque année en mer Rouge, ce qui en ferait une activité «relativement sûre» selon Rami. «Les requins ne veulent pas manger les plongeurs, ils sont juste très curieux, note Wilfried Niedermayr, photographe sous-marin zurichois de 52 ans. Certains sont très confiants, d'autres sont plus timides et ne s'approchent que lorsqu'ils sont sûrs que le plongeur ne représente pas une menace. Le plus important est de rester calme.» Il trouve «absolument fascinant» de se retrouver face à un requin: «On remarque à quel point il nous observe, ainsi que l'environnement, en permanence.»

Le niveau de sécurité dépend de l'expérience du plongeur: «La plupart des accidents de requin sont causés par une erreur humaine, poursuit Rami. Savoir adopter le bon comportement à proximité des requins permet d'éviter les scénarios potentiellement dangereux et de minimiser le danger.» Une personne se retrouvant face à cet animal doit rester calme, conserver une

certaine distance, se positionner à la verticale et garder ses mains le long du corps, tout en maintenant le contact visuel avec le requin: «Et surtout, profiter de la beauté impressionnante d'une si rare apparition!», ajoute Rami.

Face à certaines espèces, des précautions plus importantes sont évidemment requises. «Avec les grands requins blancs, vous devez impérativement être accompagné d'un guide expérimenté, qui doit juger très attentivement la situation dans l'eau, note Wilfried Niedermayr. En raison de leur grande taille, ces animaux peuvent facilement vous considérer comme de la nourriture... Mais, malgré cela, ce ne sont pas des monstres!»

Basée à Simon's Town, à quarante-cinq minutes de Cape Town en Afrique du Sud, la société Apex Predators propose – comme beaucoup d'autres à travers le globe – d'observer ces prédateurs dans l'eau depuis une cage. Il est aussi possible de les regarder depuis un bateau lorsqu'ils sautent hors de l'eau ou chassent

des phoques. Ces scènes peuvent être observées dans les environs de Seal Island, non loin de Cape Town, de juin à août. La température de l'eau, quant à elle, est comprise en moyenne entre 14 et 15 degrés durant cette période.

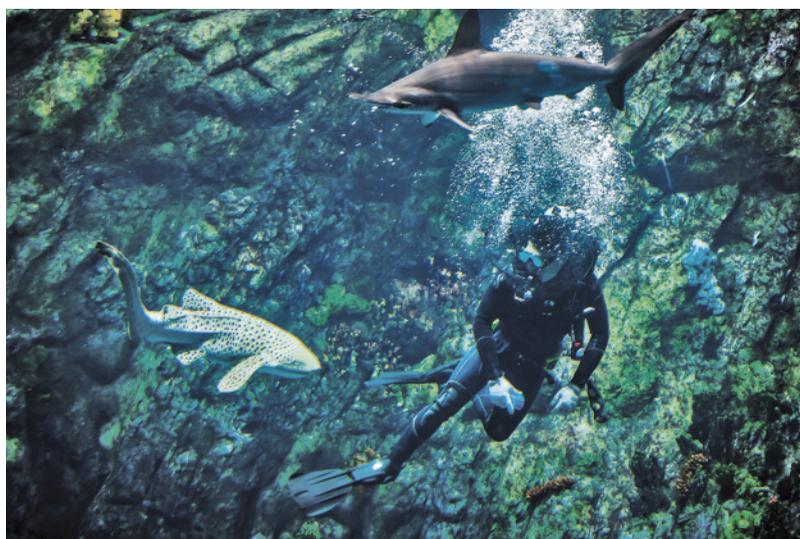
Le fondateur de la société Chris Fallows insiste sur le respect accordé lors de ces expéditions aux requins et à leur environnement: «Nous ne nourrissons, ne touchons et ne blessons en aucun cas les requins. Et lorsqu'ils mangent des phoques, nous ne nous approchons pas pour ne pas les déranger.» A une personne se retrouvant face à un grand requin blanc sans la protection d'une cage, ce spécialiste et grand passionné conseille de ne jamais quitter l'animal des yeux et, étonnement, de nager vers lui si nécessaire: «Aucun prédateur ne s'attend à un pareil comportement. Cela peut l'inciter à repenser son approche ou à se retirer.»

Observer des requins est aussi possible dans les Bahamas, à



Des milliers de personnes plongent avec des requins chaque année en mer Rouge

EDINA



DAVID W

Cocos Island (Costa Rica), à Farallon Islands (au large de San Francisco), en Floride, dans les îles Galapagos, à Gansbaai (en Afrique du Sud) ou sur la grande barrière de corail en Australie. Autre possibilité, plus paisible: se frotter au requin baleine. En Australie, la société Three Islands Whale Shark Dive, située à Exmouth dans l'ouest du pays, propose des plongées de groupe supervisées par un spécialiste aux côtés de ces créatures sous-marines pouvant mesurer entre 4 et 12 m et peser jusqu'à 11 t. Des activités qui pourraient toutefois se faire

plus rares en raison de la pêche intensive dont sont victimes les requins. Wilfried Niedermayr avance le chiffre de 100 millions de squales capturés chaque année dans les océans: «Ils sont pêchés en raison de leurs nageoires que les pêcheurs coupent sur les animaux vivants avant de les rejeter à l'eau où ils meurent dans de terribles souffrances. Les nageoires sont vendues en Chine pour en faire de la soupe. Si les choses devaient se poursuivre à ce rythme, les requins pourraient complètement disparaître de nos océans d'ici vingt à trente ans...» ▲

## Contacts

### Red Sea Diving Safari

Marsa Alam, Egypte  
[www.redsea-divingsafari.com](http://www.redsea-divingsafari.com)  
 Plongée pour observer les requins dans le récif d'Elphins-  
 tone dès 25 euros par personne.  
 Brevet de plongée nécessaire  
 (advanced open water certifica-  
 tion). Réservation possible  
 depuis internet.

### Apex Shark Expeditions

Quayside Building, Shop no 3,  
 Main Road  
 Simon's Town, Afrique du Sud  
[www.apexpredators.com](http://www.apexpredators.com)  
 Pas de brevet requis. Les  
 groupes comportent un maximum  
 de 12 personnes. Les plongées  
 durent entre 20 et 30 minutes.  
 Prix: entre 140 et 250 francs  
 par personne (1350 rands  
 d'octobre à avril, 2400 rands  
 de juin à août.)

### Three Islands Whale Shark Dive

1112 Murat Road  
 Exmouth, Australie  
[www.whalesharkdive.com](http://www.whalesharkdive.com)  
 Pas de brevet requis. Groupes  
 constitués d'un maximum de  
 20 personnes.



BOUTIQUE

### Chaud devant

Les fêtes de fin d'année s'annoncent torrides avec la collection Lucienne de la marque Agent Provocateur: réalisé à partir de tulle suisse et de dentelles de style français, cet ensemble sophistiqué saura rendre honneur aux courbes féminines, et égayer les longues nuits d'hiver.

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

environ **350.-**



### Pur malt

Avis aux amateurs de whisky: la prestigieuse distillerie Aberlour lance un coffret ultra-collector baptisé Exclusive Archive Collection. Dessinée par le malletier J.T. Truncks, l'édition limitée à dix exemplaires regroupe quatre flacons d'exception, dont les millésimes 1967, 1969, 1980 et un A'bunadh. Un must.

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

**11'130.-**



### En-cas de luxe

Une petite fringale? Pas de problème, on sort un en-K de son attaché-case et on se régale de caviar entre deux réunions... Décliné en six couleurs et commercialisé dans une pochette isotherme, l'étui nomade renferme 15 g d'Oscietre et une cuillère de dégustation. Moins nourrissant qu'une barre protéinée mais tellement plus chic.

[www.kaviari.fr](http://www.kaviari.fr)

**43.-**



### Le gramophone new generation

On remonte le temps avec l'iSupply Gramo de la marque taïwanaise Ozaki. Un chargeur et amplificateur pour iPhone aux allures de gramophone néo-rétro, afin d'écouter sa musique tout en rechargeant les batteries de son téléphone.

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

**60.-**



### Un loft pour mon poisson

Les poissons rouges nagent dans le bonheur: le designer Teddy Luong a imaginé le Fish Hotel pour l'éditeur canadien Umbra, un aquarium aux allures de loft new-yorkais ultra stylé et au standing classieux. De quoi nourrir les fantasmes de tous les Nemo en mal de grandeur.

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

56.-



### L'essence de Diptyque

La célèbre marque de bougies parisiennes, qui fête ses 50 ans cette année, a créé pour l'occasion une ligne parfumée au nom de l'adresse de la boutique historique, le 34 bd Saint-Germain. L'étiquette gravée s'illumine telle une litophanie aussitôt la bougie allumée.

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

environ 65.-



### Le temps du haka

Puisqu'il va falloir attendre quatre ans avant de s'enflammer à l'occasion de la prochaine Coupe du monde de rugby, on patiente en arborant la nouvelle Bulgari Endurer chronosprint All Blacks. Une montre à l'effigie de l'équipe néo-zélandaise, dotée d'un tatouage maori sur le cadran, voilà qui va ravir les adeptes du ballon ovale.

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

15'900.-



### Jeux d'arcade

Avec l'iCade, on transforme son iPad en borne d'arcade au look vintage: joystick, boutons et monnayeur, tout y est. Une petite partie de Donkey Kong, de Space Invaders ou encore de Pac-Man? Pas de doute, les nostalgiques, fans de rétrogaming, vont s'en donner à cœur joie.

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

99.-

Après l'architecte Roger Diener, l'artiste Ugo Rondinone (1964), grande figure de l'art contemporain suisse qui a exposé à la Biennale de Venise, au PS1 de New York ou encore au Palais de Tokyo à Paris, décrit son processus créatif.

## «Je travaille toujours en parallèle sur huit à dix projets d'expositions.»

Par Sylvain Menétray



CHRISTIAN SCHÖPPE

**SWISSQUOTE MAGAZINE ▶**  
Y a-t-il un contexte qui favorise votre créativité?

**UGO RONDINONE ▶**  
Le meilleur moment pour

les nouvelles idées, c'est le soir, quand le téléphone et les autres appareils électroniques se taisent.

### **Il vous faut donc du calme?**

La créativité ne se commande pas. Je ne m'assieds pas à une table en attendant une inspiration providentielle. La créativité est le résultat d'un processus. Il n'est pas rare que l'ambiance fébrile d'un montage d'exposition remette tout à plat et que des solutions apparaissent.

### **Comment notez-vous vos idées?**

Une idée se développe toujours à partir du travail préexistant. Mais il y a aussi des moments clés où une idée est en mesure de remettre en cause tout ce qui a été produit précédemment ou d'y apporter un éclairage nouveau. Je consigne mes idées sous forme de notes et d'esquisses, mais il arrive souvent que je jette ce matériel. Quand je ne me décide pas à développer directement une idée, je la laisse s'enliser. Elle peut refaire surface des années plus tard sous une nouvelle forme ou alors complètement disparaître. Je ne crois pas que

ma décision de privilégier telle ou telle idée soit forcément toujours la meilleure. Il se trouve simplement que les circonstances forcent à tirer des traits sur certaines idées et à passer à la phase pratique. Sinon, on reste bloqué dans un perpétuel questionnement stérile.

### **Quelles sont vos sources d'inspiration?**

Le monde et mon environnement de manière générale. En ce moment, je travaille à un nouvel ensemble d'images qui représentent des murs. Ma perception du monde passe à travers ce filtre: je vois partout des murs auxquels je n'aurais pas prêté garde auparavant.

### **Avez-vous besoin d'un but, par exemple une exposition pour produire des œuvres, ou vous arrive-t-il de créer sans motif?**

Huit à dix projets d'expositions m'occupent en permanence. Personne ne m'oblige à suivre ce rythme, il n'y a aucun impératif. Mais tant que je reste prêt à alimenter le système de l'art, cela ne va pas changer. J'ai également une production secrète, des travaux intéressants ni pour le public ni pour le marché que je crée sans intention préconçue, d'un pur plaisir.

### **A quel moment, savez-vous que vous tenez une bonne idée?**

Pour lancer une idée, il faut

toujours une part de surestimation de soi. La plupart du temps, ce n'est que bien plus tard, quand je considère l'ensemble de mon œuvre avec distance, que je peux juger de la validité de tel choix et le sens de tel élément. Un sens qui n'est lui-même jamais fixe, mais dépendant de l'esprit du temps.

### **Quel est votre dernier travail? Pouvez-vous en décrire le processus créatif?**

Il s'agit d'un groupe de 59 oiseaux en bronze moulés à la main. Chaque oiseau représente un phénomène naturel comme le vent, l'air, la poussière, etc. Au départ, je n'avais aucune idée du nombre de pièces, ni de leur rendu final. J'avais juste envie de créer des oiseaux en argile avec des empreintes de doigts visibles sur toute la surface.

Lorsqu'il s'est agi de choisir la matière dans laquelle couler ces oiseaux, j'ai envisagé plusieurs possibilités. J'ai d'abord pensé au plomb pour sa couleur et son poids. Finalement, j'ai opté pour le bronze qui permet de créer de petites pièces. Je tenais à ce que les empreintes digitales soient modelées très précisément.

Par la suite, j'ai voulu peindre ces bronzes dans une couleur proche de l'argile pour donner l'impression à un regard neuf qu'ils avaient été réalisés dans ce matériau. Quand enfin les premiers oiseaux sont sortis du four, l'aspect de la matière brute, brûlée par endroits, m'a tellement plu que j'ai renoncé à les peindre. Leur simplicité et leur ataraxie m'ont touché et m'ont donné l'idée de les utiliser comme des allégories de phénomènes naturels. J'ai donc dressé la liste de tous les phénomènes qui me venaient à l'esprit jusqu'à un total de 59. ▀

# TERRE D'HERMÈS

LE PARFUM. UNE NOUVELLE DENSITÉ



ePRIVATE BANKING

## Votre manière à vous de réussir.

Vous avez le droit de choisir vous-même la manière d'investir vos biens. Swissquote vous propose une nouvelle manière d'investir votre argent avec l'ePrivate Banking. Vous n'êtes qu'à un clic du succès. Le vôtre. [www.swissquote.ch](http://www.swissquote.ch)

