

SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

N°2 MAI 2024 | CHF 9.- | WWW.SWISSQUOTE.COM



DOSSIER

Le culte de la beauté

Plongée dans un marché resplendissant

RENDEMENT
La semaine de quatre jours au banc d'essai

RÉCHAUFFEMENT
Les vignobles s'adaptent

INTERVIEW
VAT, une pépite suisse au royaume des puces

ISSN 1663-8379



9 771663 837050

L'ORÉAL → GALDERMA → ESTÉE LAUDER → BEIERSDORF → SHISEIDO → ALIGN TECHNOLOGY → PERFECT CORP →



SANTOS
DE
Cartier



MILLE MIGLIA CLASSIC CHRONOGRAPH

Depuis 1988, Chopard est partenaire et chronométrier officiel de la légendaire *1000 Miglia*, la plus belle course automobile du monde. Ultime incarnation de l'esprit de compétition et de notre passion pour les rallyes d'endurance, le Mille Miglia Classic Chronograph est un modèle de 40,5 mm de diamètre à l'esthétique sportive et à la précision certifiée chronomètre.

Fièrement conçu et fabriqué par nos Artisans, ce garde-temps d'exception témoigne du meilleur de l'expertise et de l'innovation de notre Manufacture.

Chopard

THE ARTISAN OF EMOTIONS – SINCE 1860

« **C**ombien de temps m'aimerez-vous? Jusqu'à ma première ride, sans doute... » Redoutant la vieillesse qui risque de ternir son exceptionnelle beauté, le jeune dandy Dorian Gray sacrifie son âme afin de conserver éternellement sa magnifique apparence. Plus d'un siècle après sa publication, *Le Portrait de Dorian Gray*, fable philosophique d'Oscar Wilde, n'a pas pris une ride. Le temps qui passe continue de nous effrayer et il suffit de se perdre sur TikTok ou Instagram pour constater à quel point certains d'entre nous sont prêts à tout pour conserver jeunesse et beauté.

Résultat: comme le montre notre dossier, l'industrie de la beauté ne s'est jamais aussi bien portée qu'aujourd'hui. Selon McKinsey, elle a généré environ 430 milliards de dollars de revenus en 2022 – un record – et devrait atteindre les 580 milliards en 2027, soit une croissance annuelle de 6% sur la période. Mais ce qui est remarquable, c'est l'extrême résilience de ce secteur. Excepté en 2020, année marquée par la pandémie, les ventes de cette industrie ne cessent d'augmenter depuis au moins deux décennies, avec une croissance moyenne annuelle proche de 5%. Peu de marchés peuvent s'enorgueillir d'une telle constance.

Évidemment, le vieillissement de la population tire les ventes du secteur vers le

La beauté à tout prix

haut dans les pays occidentaux: les gens vivent plus longtemps et veulent rester beaux plus longtemps. Mais à l'autre bout du spectre, les jeunes commencent également à prendre soin de leur apparence de plus en plus tôt. Les crèmes de soin (*skin care*), par exemple, s'appliquent désormais dès l'adolescence (et même parfois plus tôt) et les premières injections de Botox sont souvent reçues avant la trentaine.

Profitant de ces facteurs de croissance structurels, la firme suisse Galderma, qui commercialise notamment des produits d'esthétique injectables (toxine botulique et acide hyaluronique), a fait son entrée à la Bourse de Zurich le 22 mars dernier. Un succès. Dans l'interview qu'il nous a accordée, le Dr Flemming Ørnskov, CEO de Galderma, se montre optimiste. Oui, l'industrie de la beauté possède un avenir rayonnant. Car «si le temps est jaloux de nous et guerroye contre nos lys et nos roses», pour paraphraser Oscar Wilde, il fait également les affaires d'une multitude de sociétés.

Bonne lecture!



PAR MARC BÜRKI,
CEO DE SWISSQUOTE

S O **DOSSIER** m m a i r e

3

Éditorial
par Marc Bürki

6

Scans
Panorama
de l'actualité
économique

14

Cryptomonnaies
Bitcoin:
les scénarios
post-halving

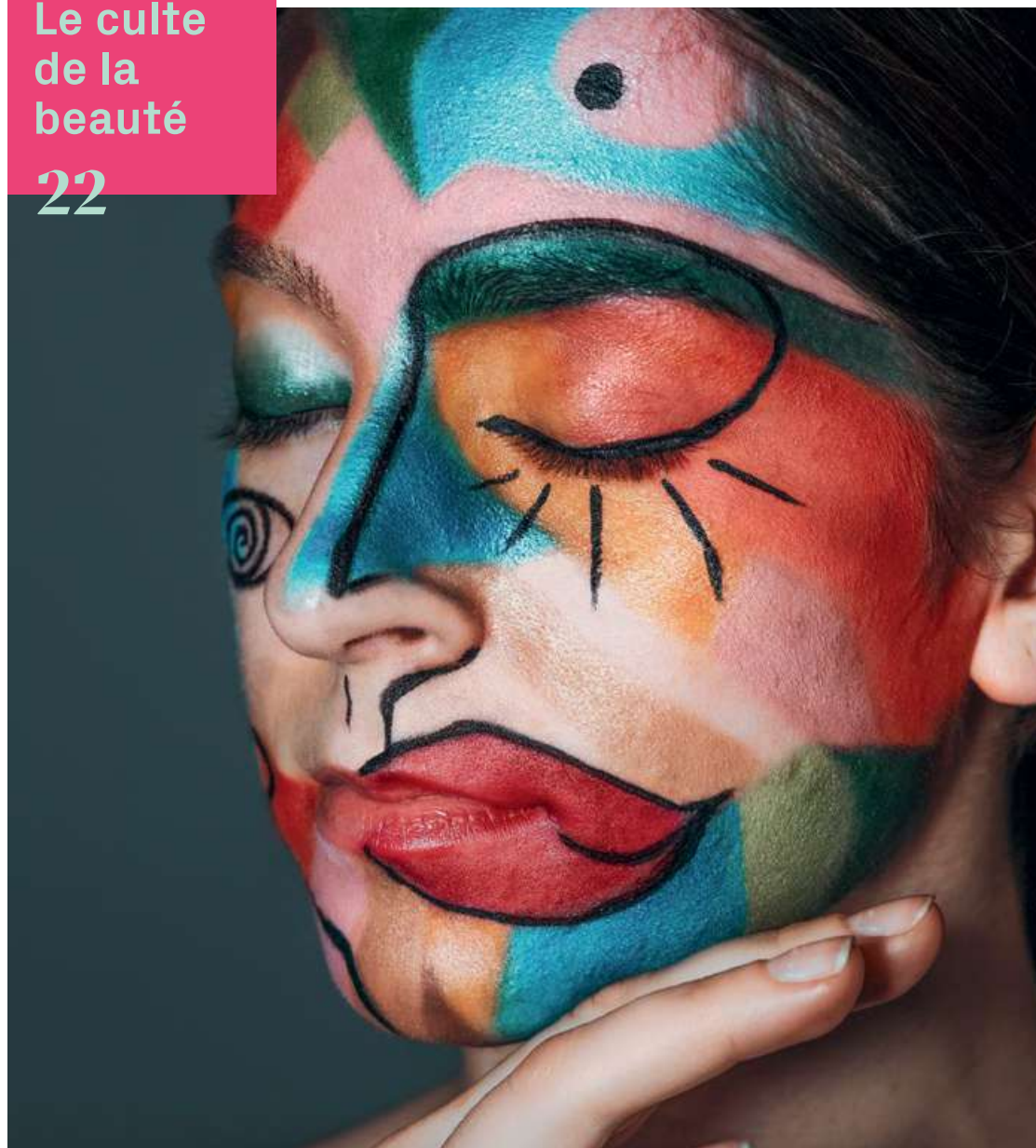


16

Interview
Urs Gantner,
CEO de VAT Group

**Le culte
de la
beauté**

22



28

Infographie:
un marché de
toute beauté

30

**La beauté se
pomponne à l'IA**

32

**Sept secteurs
sous la loupe**

36

**L'Asie, l'eldorado
des marques
de beauté**

38

**Dix sociétés
belles à croquer**

44

**Interview
de Flemming
Ørnskov, CEO
de Galderma**



52

Réchauffement
Cap au nord pour
les vignobles

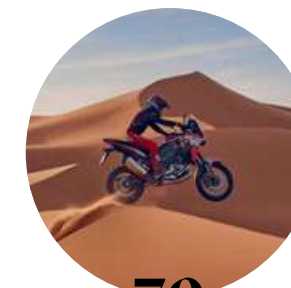
58

Emploi
La semaine
de quatre jours
au banc d'essai



64

**Une marque,
une histoire**
Villeroy & Boch,
le caméléon de
la céramique



70

Moto
Essai de la Honda
Africa Twin

72

Voyage
Train de nuit,
une rêverie au
charme d'antan



78

Boutique

80

**Au cœur
des labos**
Un adhésif qui
s'autorépare

impresum

Éditeur

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

Manager

Brigitta Cooper

Rédacteur en chef

Ludovic Chappex

Rédacteur en chef adjoint

Bertrand Beauté

Contributeurs

Blandine Guignier
Christina Hubbeling
Raphaël Leuba
Jérémie Mercier
Grégoire Nicolet
Gaëlle Sinnassamy
Julie Zaugg

Direction artistique

Caroline Fischer

Couverture

C. Fischer, Midjourney

Correction

lepetitcorrecteur.com

Photos et illustrations

Alamy, AFP, Keystone,
Getty Images, Istockphoto,
Shutterstock, Theisport,
Unsplash

Impression, reliure et distribution

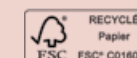
Stämpfli SA
Wölflistrasse 1,
3001 Berne
www.staempfli.com

Publicité

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

Wemf

REMP 2023 : 86'795 ex
Tirage : 110'000 ex



imprimé en
suisse

ABONNEMENT

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



« Je n'ai pas l'impression que les [investisseurs] se soucient moralement de savoir si nous continuons à faire des affaires en Russie »

Dirk Van de Put, CEO de Mondelez, justifiant sa décision de ne pas abandonner ce marché.

\$25 MRD

Début mars, la *Federal Trade Commission* (la Commission fédérale du commerce des États-Unis) a intenté une action en justice pour bloquer l'opération de 25 milliards de dollars entre Kroger et Albertsons, estimant que la plus grande fusion de supermarchés de l'histoire des États-Unis entraînerait une hausse des prix, la fermeture de magasins et une perte d'emplois.



Le Super Bowl, remporté par les Chiefs de Kansas City face aux 49ers de San Francisco le 11 février 2024, a réuni 123,4 millions de téléspectateurs aux États-Unis. Un record.

MÉDIAS

Le streaming avide de sport

Les chaînes de télévision traditionnelles continuent de dominer la diffusion des grands événements sportifs. Mais cette suprématie commence à être menacée. Début février, Disney, Fox et Warner Bros. Discovery ont annoncé le lancement d'une plateforme de streaming dédiée au sport. Elle verra le jour cet automne et devrait cumuler, à elle seule, jusqu'à 55% de la valeur des droits sportifs aux

États-Unis. S'il s'agit de la plus ambitieuse initiative à ce jour, Amazon et Youtube se sont déjà intéressés à l'univers du sport en achetant le droit de diffuser du football américain. Netflix a, de son côté, noué un accord d'une valeur de 5 milliards de dollars avec World Wrestling Entertainment, l'autorisant à diffuser des événements de catch à partir de janvier 2025 pour une durée de dix ans. → DIS → FOX → WBD

RANKING

Les cinq plus grands groupes miniers (selon leur capitalisation boursière au 10 mars)

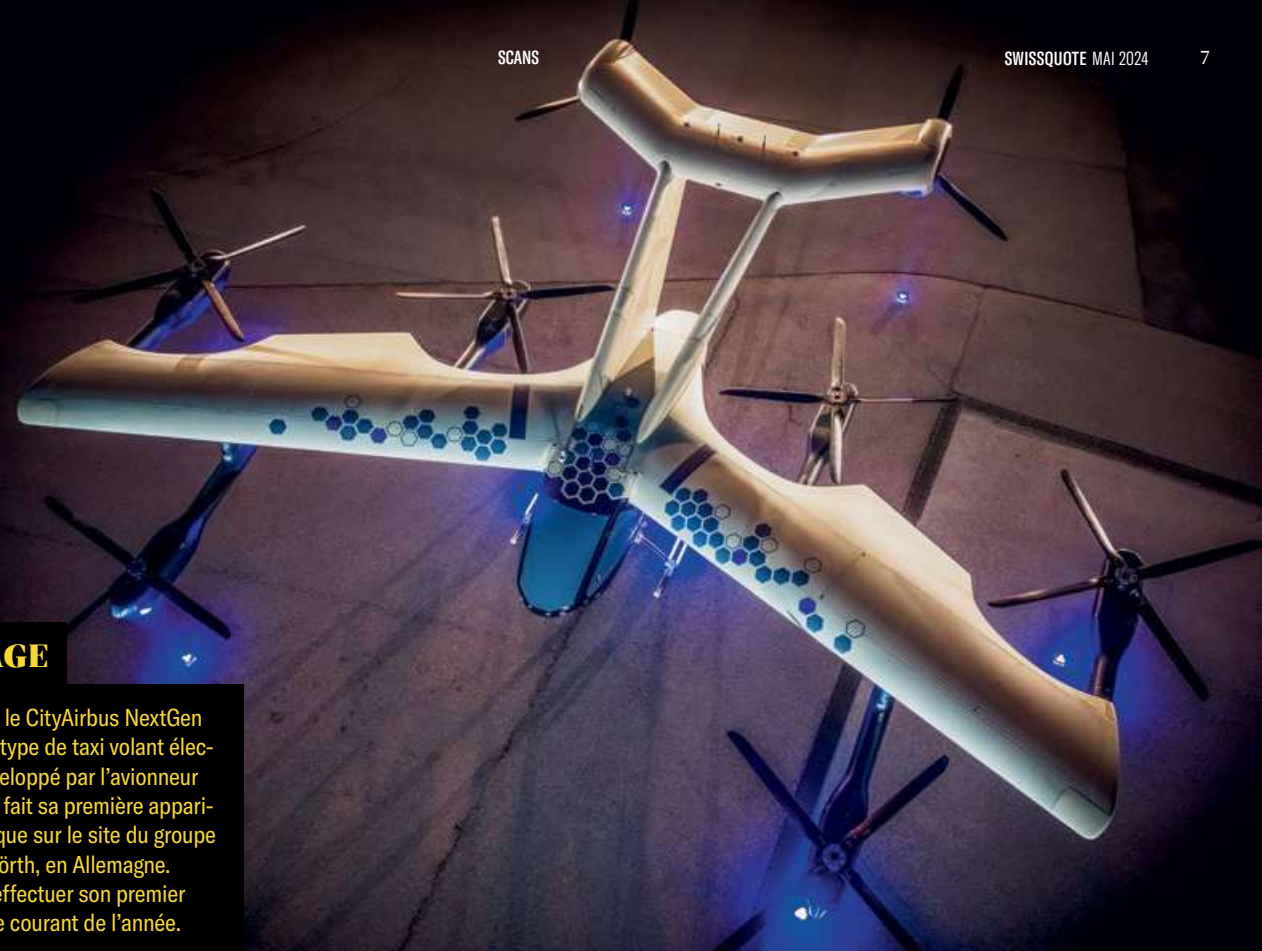
1. BHP, AUSTRALIE **\$144,99 MRD**
2. CHINA SHENHUA ENERGY, CHINE **\$104,60 MRD**
3. RIO TINTO, ROYAUME-UNI ET AUSTRALIE **\$102,87 MRD**
4. SOUTHERN COPPER, MEXIQUE **\$66,70 MRD**
5. GLENCORE, SUISSE **\$62,41 MRD**

Sources: Companies Market Cap

Les cinq entreprises pharmaceutiques les plus « innovantes » (selon leurs dépenses en recherche et développement en 2022)

1. ROCHE, SUISSE **\$14,7 MRD**
2. JOHNSON & JOHNSON, ÉTATS-UNIS **\$14,6 MRD**
3. MERCK & CO, ÉTATS-UNIS **\$13,55 MRD**
4. PFIZER, ÉTATS-UNIS **\$11,43 MRD**
5. NOVARTIS, SUISSE **\$10 MRD**

Source: Fierce Biotech



L'IMAGE

Le 7 mars, le CityAirbus NextGen – un prototype de taxi volant électrique développé par l'avionneur Airbus – a fait sa première apparition publique sur le site du groupe à Donauwörth, en Allemagne. Il devrait effectuer son premier vol dans le courant de l'année.

MATIÈRES PREMIÈRES

Récoltes chamboulées par la météo

Début mars, le prix du cacao a atteint un niveau historique de 7057 dollars la tonne, en hausse de 68% depuis le début de l'année. Le Ghana et la Côte d'Ivoire, les deux principaux pays producteurs, ont tous deux connu des récoltes décevantes en raison de la sécheresse suivie de pluies trop abondantes causées par le

réchauffement climatique. Une tendance aggravée cette année par le phénomène *El Niño*. Ces pressions météorologiques ont également affecté l'Espagne, sous la forme d'une vague de chaleur, et la Floride, par une série d'ouragans destructeurs, faisant grimper le prix de l'huile d'olive et du concentré de jus d'orange.



Des ouvriers collectent des fèves de cacao près du village de Hermankono-Garo, en Côte d'Ivoire, en novembre 2023. Ce pays assure près de 40% de la production mondiale.



« Qu'ils mangent des corn flakes [au dîner pour économiser de l'argent] »

Le conseil donné aux Américains par **Gary Pilnick**, CEO de Kellogg's, pour faire face à la hausse des prix dans l'alimentaire.

CONSTRUCTION

Arbonia vend sa division « climat »

L'industrie de la construction souffre du ralentissement du marché chinois et de la forte hausse des taux d'intérêt dans de nombreux pays occidentaux. L'activité dans le domaine du bâtiment s'est contractée de 1,6% sur le plan global l'an dernier, d'après les estimations de Oxford Economics. Cette crise n'a pas épargné le groupe thurgovien Arbonia, qui a vu ses revenus chuter de 10% en 2023, à 1,08 milliard de francs. Pour réaliser des économies, il va se défaire de sa division « climat » (systèmes de chauffage et de refroidissement) d'ici à la fin de l'année. Il a déjà reçu plusieurs offres d'achat. La firme se concentrera à l'avenir sur sa division « portes », dont la croissance est plus forte. → ARBN

-16%

C'est la baisse des ventes enregistrée par les véhicules électriques en Allemagne en 2023. Chez Volkswagen, ces voitures vertes n'ont représenté que 8 à 10% des ventes, contre 11% un an auparavant.



« Dès lors que l'on dispose d'une nouvelle interface, il devient possible de créer de nouveaux appareils »

Satya Nadella, CEO de Microsoft, à propos des nouveaux produits portables sans écran ni clavier, rendus possible par l'intelligence artificielle.



Un ouvrier inspecte les panneaux photovoltaïques d'une usine, à Karamay en Chine, le 30 novembre 2023.

ÉNERGIE

Solaire: l'Europe dépend de la Chine

L'installation de panneaux solaires a atteint un niveau record en Europe en 2023. Soucieux d'atteindre ses objectifs climatiques, le continent prévoit d'en tripler le nombre d'ici à 2030. Problème, 95% d'entre eux proviennent de Chine, où ils sont produits jusqu'à moitié moins cher grâce à une main-d'œuvre bon marché et aux subsides de l'État. Cette situation met l'Europe à la merci de Pékin, qui pourrait décider à tout moment d'en stopper les exportations. Cela soulève également un dilemme éthique, puisque plus d'un tiers des composants entrant dans la fabrication des panneaux solaires proviennent du Xinjiang, une région où une grande partie de la population a été internée dans des camps de travail forcé.

SOINS

Dentiers imprimés en 3D

La numérisation a révolutionné le monde des implants dentaires et le groupe bâlois Straumann est aux avant-postes dans ce domaine. Il propose notamment un scan intra-oral qui permet d'effectuer une copie en 3D de la dentition d'un patient. Ces données peuvent ensuite être exploitées dans le cabinet d'un dentiste via une imprimante 3D pour produire un dentier ou une couronne. La société suisse

a également introduit récemment dans son portefeuille le logiciel Smilecloud, qui permet de créer des simulations de sourires pour les patients, visualisant par avance le résultat final d'une intervention avec un rendu photo-réaliste. Et en mai, Straumann présentera un nouveau système, appelé iExcel, qui sert à concevoir des implants hautement personnalisés.

→ STMN



Copie de la dentition d'un patient, réalisée via une imprimante 3D par le groupe Straumann.

2500

C'est le nombre de postes que Barry Callebaut prévoit de couper dans les dix-huit prochains mois. Le groupe zurichois veut réaliser des économies annuelles de 250 millions de francs, tout en procédant à des investissements de l'ordre de 500 millions de francs au cours des deux prochaines années.

PHARMA

Un médicament contre les allergies alimentaires

Le Xolair, un médicament du groupe bâlois Novartis jusqu'ici utilisé contre l'asthme, permet de réduire les réactions allergiques causées par une exposition accidentelle aux cacahuètes, aux noix, aux œufs, au lait et au blé, selon une étude publiée dans le *New England Journal of Medicine*. Face à ce constat, l'agence américaine du médicament (FDA) a autorisé en février son usage chez les adultes et les enfants de plus d'un an souffrant d'allergies



alimentaires. Le Xolair, administré sous forme d'injections sur une période de seize à vingt semaines, est un anticorps monoclonal qui permet de bloquer l'action des anticorps à l'origine des réactions allergiques. → NOVN

LA QUESTION

Malgré les sanctions, l'économie russe se porte relativement bien. Comment expliquer cette résilience ?

Les entreprises russes ont entièrement restructuré leurs chaînes d'approvisionnement dans le sillage des sanctions. Au lieu de se fournir en biens ou en matières premières en Occident, elles se sont tournées vers l'Inde et la Chine. Il n'y a donc pas de pénuries dans le pays. Quant aux sanctions sur les exportations de gaz et de pétrole, leur effet a pu être minimisé en trouvant de nouveaux débouchés parmi les pays qui n'appliquent pas ces mesures punitives, comme la Chine, l'Inde et la Turquie. Même l'Europe n'a pas entièrement cessé d'importer du gaz russe. Elle ne peut pas se le permettre, si elle veut éviter une crise énergétique. En outre, l'État russe a mis des fonds importants à la disposition de ses entrepreneurs, qui sont désormais exclus du système financier international. Ces ressources proviennent des réserves que Moscou a accumulées durant des années grâce à ses exportations d'énergies fossiles. L'économie russe n'est donc pas sur le point de s'effondrer. Tout au plus a-t-elle vu sa croissance ralentir et son inflation grimper.

Alex Settles, expert de l'économie russe au Warrington College of Business de l'Université de Floride.



« Ce qui se passe à Seattle est une farce »

Michael O'Leary, patron de Ryanair, à propos des retards dans la livraison des avions chez Boeing.



D'énormes systèmes de ventilation et de refroidissement sont installés sur le toit du centre de données ZUR1 de l'entreprise Digital Realty, photographiés ici le mardi 18 octobre 2022 à Opfikon-Glattbrugg. Depuis 2013, ce centre se revendique 100% neutre en CO₂ grâce à l'utilisation d'énergie hydraulique.



AUDITION

Les lunettes avec des oreilles

Le groupe franco-italien EssilorLuxottica tente de s'implanter dans le domaine des produits technologiques portables. En septembre dernier, il a mis en vente des lunettes intelligentes codéveloppées avec Meta sous l'égide de sa marque Ray-Ban. Cet appareil muni d'un assistant virtuel peut capturer et relayer ce que l'utilisateur voit. Au second semestre, il lancera des lunettes avec une aide auditive intégrée, présentées en janvier au CES 2024. S'adressant en priorité aux personnes souffrant d'une perte modérée de leur audition, cet outil d'ouïe augmentée recourt à une technologie développée par la start-up israélienne Nuance Hearing, rachetée par EssilorLuxottica fin 2022. Un algorithme d'intelligence artificielle détecte la voix de la personne avec laquelle l'utilisateur s'entretient, puis l'amplifie à travers de mini haut-parleurs. → EL

IA

ChatGPT, grand consommateur d'eau

Les programmes d'intelligence artificielle sont gourmands en eau. Pour chaque groupe de requêtes – comprenant entre 10 et 50 sollicitations – auxquelles ChatGPT répond, il consomme 500 millilitres d'eau. Microsoft a, de son côté, vu sa consommation du précieux liquide bleu croître de 34% entre 2021 et 2022, pour atteindre 6,4 milliards de litres, parallèlement à la hausse de ses investissements dans des

programmes d'intelligence artificielle, comprenant notamment un partenariat avec OpenAI. Le même phénomène a été observé chez Google, dont la consommation d'eau a progressé de 21% en 2022, pour atteindre 21,2 milliards de litres. L'eau sert à refroidir les superordinateurs qui effectuent les calculs complexes et l'apprentissage-machine à l'origine des programmes d'intelligence artificielle. → MSFT → GOOG

14 ans

C'est le nombre d'années de retard prises par la centrale nucléaire de Hinkley Point C, au Royaume-Uni. Sa construction, qui a démarré en 2016, devrait désormais s'achever en 2031. Elle a aussi vu ses coûts enfler, passant de 18 à 35 milliards de livres. Son promoteur, le français EDF, invoque le Brexit, la crise du Covid-19 et l'inflation.

© CHRISTIAN BEUTLER, KEYSTONE



BOREL & BARBEY
AVOCATS

1907

ENGAGÉS ENVERS NOS CLIENTS DANS LE MONDE DEPUIS 1907

DROIT COMMERCIAL & CONTRATS - BANQUE & FINANCE - FISCAL - FUSIONS & ACQUISITIONS
CONTENTIEUX & ARBITRAGE - FAILLITES & INSOLVABILITÉ - IMMOBILIER & CONSTRUCTION
DROIT DE LA FAMILLE - CLIENTÈLE PRIVÉE & SUCCESSIONS - IMMIGRATION & DROIT DU TRAVAIL

BOREL-BARBHEY.CH

LE FLOP



Le pick-up du futur ne convainc pas

Il ressemble à un véhicule de science-fiction, tout en angles abrupts et tons métallisés. Le Cybertruck de Tesla, le très attendu pick-up électrique de la marque californienne, est arrivé sur le marché américain avec deux ans de retard. Il a aussitôt suscité une volée de critiques. Son prix, qui s'élève à 61'000 dollars, soit presque le triple des 21'000 dollars initialement promis par le patron de Tesla, Elon Musk, est pointé du doigt. Son autonomie réelle (à peine 400 km) est également jugée insuffisante et les écologistes déplorent un véhicule extrêmement lourd (plus de 3,6 tonnes), peu efficient énergétiquement, et par ailleurs volumineux (5,66m de long). Le Cybertruck devra en outre affronter une concurrence féroce de la part de Ford, Rivian Automotive et General Motors, qui ont tous mis sur le marché récemment des pick-up électriques. Il ne devrait pas s'en écarter plus de 75'000 cette année, estime Bernstein Research. Bien en deçà des attentes d'Elon Musk, qui pense pouvoir en écarter 250'000 par an d'ici à 2025. Un mérite revient néanmoins à Tesla: celui d'avoir eu l'audace de produire ce qui est probablement l'auto la plus spectaculaire et insolite de son temps... → TSLA



« Le principal problème de la Chine est qu'elle inspire la méfiance. Ni les investisseurs extérieurs, ni les épargnants nationaux ne lui font confiance. »

Bill Winters, CEO de la banque Standard Chartered.

-75%

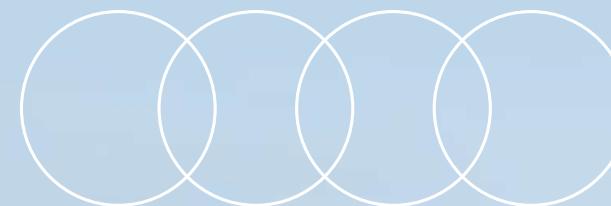
C'est la chute des revenus nets enregistrée par Glencore en 2023, à 4,28 milliards de dollars. La firme suisse doit ce mauvais résultat à la dégringolade du prix du cobalt, du zinc et du pétrole. Il survient toutefois après une année 2022 record, durant laquelle ses résultats avaient été poussés à la hausse par l'invasion russe de l'Ukraine, qui avait fait exploser le prix des matières premières.

L'ENTRÉE EN BOURSE

Le propriétaire de Salomon entre en Bourse

Le finlandais Amer Sports a fait ses débuts à la Bourse de New York, levant 1,37 milliard de dollars et obtenant une valorisation de 6,5 milliards de dollars. Le groupe propriétaire des marques Arc'teryx, Salomon et Wilson avait été racheté par le chinois Anta Sports en 2019 pour 4,6 milliards d'euros. Entre 2020 et septembre 2023, il n'a pas réalisé de bénéfices. Malgré la solidité de ses marques, il souffre de sa surexposition à un marché chinois en berne – qui représente désormais 19,4% de ses ventes contre 8,3% en 2020 – et de son endettement, qui s'élève à 2,1 milliards de dollars. Les revenus levés dans le cadre de sa cotation en Bourse serviront à améliorer son bilan et à promouvoir la croissance de ses marques, notamment de Arc'teryx, dont les vêtements d'hiver haut de gamme sont encore peu connus en Occident. → AS

© FREDERIC J. BROWN, AFP



Quiet, impressive.

L'Audi SQ8 e-tron
entièrement électrique.

Future is an attitude

Etiquette-énergie 2024



SQ8 e-tron quattro, 504 ch,
28,0-24,5 kWh/100 km, 0 g CO₂/km, cat. D

CRYPTOMONNAIES

Bitcoin : les scénarios post-halving

La réduction de moitié de la récompense allouée aux mineurs de BTC, un événement survenant environ tous les 4 ans, a toujours été suivie d'une forte hausse du cours. L'histoire se répétera-t-elle ?

PAR LUDDOVIC CHAPPEX

Sauf cataclysme, au moment où vous lirez ces lignes, le tant attendu halving du bitcoin aura eu lieu. Ces dernières semaines, l'événement a agité comme rarement l'univers des cryptomonnaies, avec en toile de fond la perspective de futurs profits mirobolants pour les détenteurs de BTC.

Il faut dire que les différents halvings survenus depuis la création du BTC en 2009 ont toujours conduit à une hausse massive du prix dans l'année qui suivait. Le premier halving, en 2012, avait marqué les esprits avec une envolée spectaculaire du cours de plus de 8000%. En pratique, le halving réduit de moitié les récompenses des mineurs (lire l'encadré) et diminue le taux auquel de nouveaux bitcoins sont créés, ce qui a comme effet de raréfier l'offre de BTC, favorisant théoriquement la hausse du cours.

Ce postulat ne manque pas de donner lieu à une frénésie de

prédictions en tout genre dans la cryptosphère, voire au-delà. Les oracles s'efforcent d'apporter des réponses à trois questions obsédantes : le prix du BTC va-t-il augmenter ? Quand ? Dans quelles proportions ?

Premier constat : à court terme, personne n'est vraiment d'accord sur le scénario à privilégier. C'est que ce quatrième halving a tellement été commenté qu'il suscite davantage de spéculations que les trois épisodes précédents. Par comparaison, l'écho médiatique du premier halving de 2012 – quand investir dans le bitcoin était l'apanage des geeks – fut presque inexistant.

Beaucoup de spéculateurs se sont ainsi positionnés avant la date du halving. Cet événement étant connu, il devrait – selon l'hypothèse d'un marché efficient – être pris en compte dans le prix. Plusieurs analystes ont ainsi mis en garde contre un potentiel scénario de type « sell the news », dans lequel les investisseurs ven-

La tendance est claire : les grands acteurs, comme les institutions, détiennent de plus en plus de bitcoins

draient dans le sillage du halving, estimant que le cours a atteint un pic. Fait notable alimentant cette thèse : le bitcoin avait réalisé un nouveau record de prix au-dessus de 73'000 dollars à la mi-mars, soit plus d'un mois avant le halving.

Notons aussi que pour beaucoup d'entreprises de minage, ce halving fait office de test de rentabilité. De l'avis général, nombre d'entre elles devront vendre tout ou partie de leurs stocks de bitcoin pour couvrir leurs frais et tenter de survivre. Un phénomène susceptible de créer une pression à la baisse sur le cours du BTC.

À moyen et long terme, toutefois, un consensus se dégage, promettant au bitcoin des jours radieux. Dans un article publié sur CoinDesk, le CEO de la plateforme de courtage K33 (anciennement Arcane Crypto), Torbjørn Bull Jenssen, minimise l'importance du halving lui-même, qualifiant cette réduction de l'offre de « quasi non-événement », et mettant l'accent sur le caractère essentiel de la demande à un

moment où le bitcoin est « plus accessible que jamais aux investisseurs, grâce aux fonds négociés en Bourse aux États-Unis. » Pour rappel, une étape importante a été franchie en janvier dernier, avec l'adoption de 11 ETF bitcoins par la Securities and Exchange Commission (SEC). La tendance est claire : les grands acteurs, comme les institutions, détiennent de plus en plus de bitcoins, insufflant une dynamique qui n'existait pas après les précédents halvings.

Dans un rapport de recherche daté du 9 avril et consulté par Cointelegraph, le cabinet d'analyse CryptoQuant estime également que le facteur clé impactant le prix du bitcoin après le halving sera cette fois l'augmentation de la demande de la part des investisseurs détenant d'importantes quantités de BTC. Le rapport avance que le halving n'est plus le moteur principal d'une dynamique haussière du prix, soulignant encore que le nombre total d'adresses de portefeuilles détenant entre 1000 et 10'000 BTC augmente de manière significative. ▲

De quoi parle-t-on ?

Le halving est un événement prévu dans le code du bitcoin qui se produit environ tous les 4 ans (tous les 210'000 blocs exactement), et qui a un impact direct sur la production de cette cryptomonnaie. Concrètement, il divise par 2 la récompense allouée aux mineurs pour chaque nouveau bloc validé sur la blockchain du bitcoin. Initialement fixée à 50 bitcoins par bloc en 2009, cette récompense a diminué au fil des halvings, le quatrième en date l'ayant réduite à 3,125 bitcoins par bloc (plus de 230'000 dollars en prenant comme référence le pic du bitcoin en mars). Cette réduction a pour but de contrôler l'inflation et de ralentir la création de nouveaux bitcoins, puisque le nombre total de bitcoins ne peut pas excéder 21 millions. Historiquement, les halvings ont été associés à des augmentations significatives du prix du bitcoin dans l'année suivant l'événement.

L'effet halving

Performance du prix du bitcoin sur 365 jours après les trois premiers halvings.

Halving 1
28 novembre 2012

+8069%

La récompense de minage est passée de 50 à 25 bitcoins par bloc.

Halving 2
9 juillet 2016

+284%

La récompense est passée de 25 à 12,5 bitcoins par bloc.

Halving 3
11 mai 2020

+559%

La récompense est passée de 12,5 à 6,25 bitcoins par bloc.

VAT: FAISEUR DE PUCES

URS GANTNER
CEO de VAT

La firme saint-galloise est le leader mondial de la confection de vannes à vide, un dispositif indispensable pour fabriquer des semi-conducteurs. Son marché est appelé à doubler au cours des dix prochaines années.

**Interview du CEO
Urs Gantner.** PAR LUDDOVIC CHAPPEX



© VAT GROUP

Dans l'univers complexe de la fabrication de semi-conducteurs, un acteur suisse discret s'est rendu incontournable. VAT Group, basé à Haag (SG), est de très loin le leader mondial des vannes à vide de haute précision, un composant indispensable à la production des puces électroniques qui équipent nos ordinateurs, smartphones, voitures, et autres appareils équipés de microprocesseurs. Ces vannes à vide (*vacuum valves* en anglais) jouent un rôle critique en maintenant les conditions parfaites de vide nécessaire à la fabrication de puces sans contamination (voir le portrait de l'entreprise en p. 18). Grâce à ce savoir-faire, VAT est le fournisseur privilégié des plus grands fabricants au monde de machines pour la production de semi-conducteurs.

Si l'année 2023 a été marquée par un repli sensible du chiffre d'affaires de l'entreprise saint-galloise, cette situation était toutefois attendue, l'industrie des semi-conducteurs fonctionnant de manière cyclique. Urs Gantner, le nouveau CEO de VAT, fraîchement nommé en janvier dernier, nous a accordé un entretien vidéo depuis le quartier général du groupe.

Vous dominez de façon écrasante le marché mondial des vannes à vide pour la fabrication de semi-conducteurs, avec plus de 70% de part de marché? Qu'est-ce qui vous distingue de vos concurrents?

Notre situation est caractéristique d'une entreprise suisse technologique qui a trouvé son marché de niche. Nous sommes actifs dans un secteur très spécialisé, où nous avons toujours visé l'excellence, avec un fort accent mis sur la recherche et l'innovation. L'un de nos atouts est que nous concevons des vannes à vide depuis près de soixante ans. À l'époque, il n'y avait quasiment pas de marché pour ce type de produit. Nos principaux clients se trouvaient au sein des universités ou au CERN. C'est en quelque sorte là que plongent nos racines. Puis à la fin des années 1980, nous sommes entrés sur le marché des semi-conducteurs. Personne ne savait

vraiment ce qui allait se passer. Les médias ne faisaient pas grand cas de ce secteur qui était nouveau. Tout était plus lent à l'époque. Pour nous, il était clair que nous voulions gagner ce marché des vannes à vide. Nous avons continué à innover et nous avons progressivement construit des relations de confiance très étroites avec nos clients, si bien que nous jouissons aujourd'hui d'une position assez unique. Nous sommes par exemple la seule entreprise au monde à pouvoir mesurer les particules dans un environnement sous vide. Nous servons de source unique pour tous les grands OEM (fabricants d'équipement d'origine).

Quels sont les challenges technologiques auxquels ce secteur est confronté?

Les défis sont nombreux et l'anticipation est essentielle. La fabrication des puces requiert des températures toujours plus élevées ou au contraire de plus en plus froides, et les gaz utilisés sont très agressifs pour les matériaux. Le savoir-faire dans le domaine des matériaux

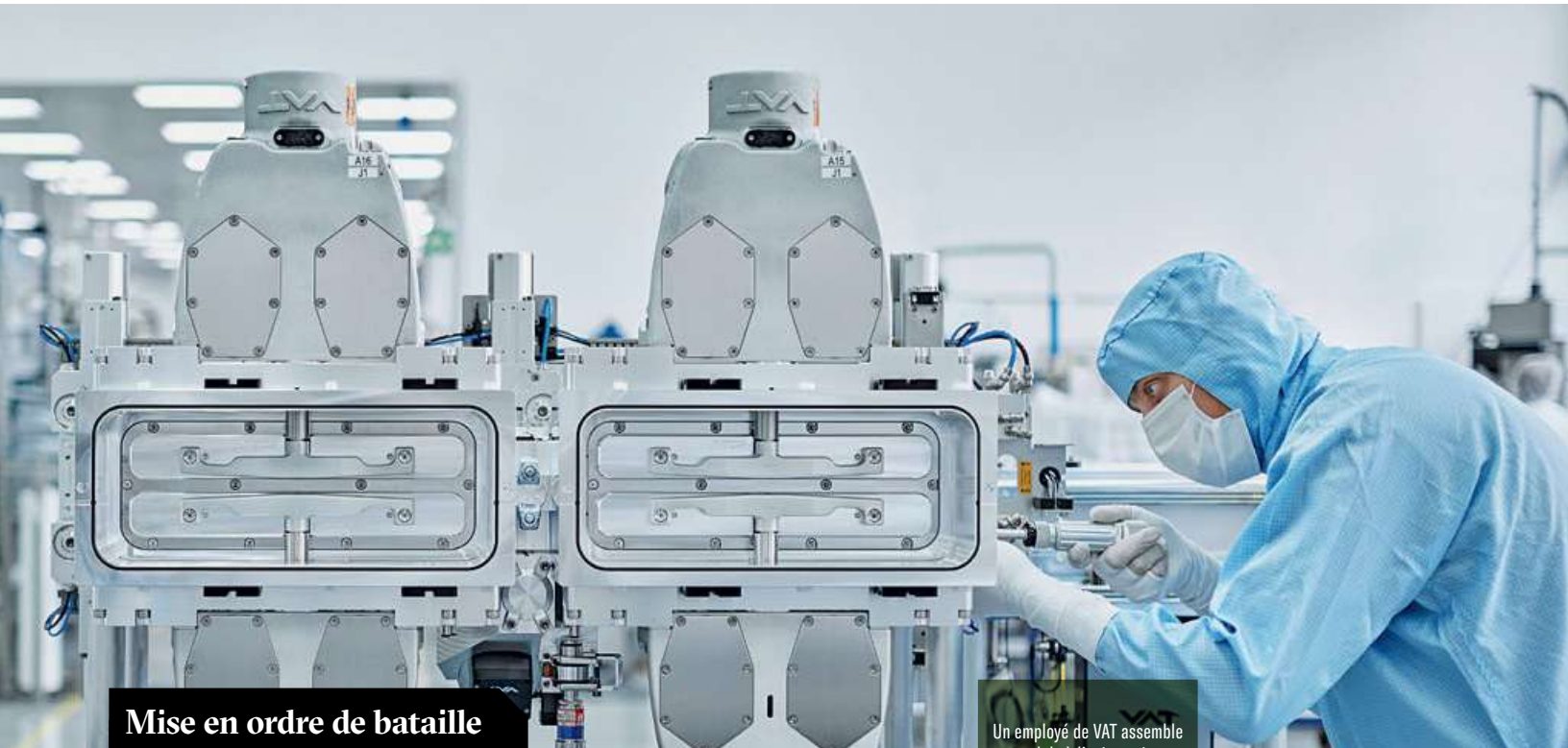
« Tout le monde veut avoir un meilleur smartphone, mais pour le même prix, voire plus bas »

fait d'ailleurs partie de nos compétences de base. La pression sur les coûts de fabrication est aussi un facteur déterminant. Il est facile d'innover avec un budget illimité, mais nous devons garder les coûts sous

contrôle. Tout le monde veut avoir un meilleur smartphone, mais pour le même prix, voire plus bas, et cela, bien que l'équipement utilisé pour produire les puces soit toujours plus performant. →

ASCENSION MAISON

Urs Gantner a été nommé CEO de VAT en janvier 2024, mais il est loin d'être un nouveau venu au sein de la firme suisse, qu'il avait rejointe en 2004 en tant que chef de produit et ingénieur en développement. Depuis 2022, il occupait le poste de vice-président exécutif de la division Semiconductor Solutions. Avant son entrée chez VAT, Urs Gantner a officié comme ingénieur R&D chez Hamilton Medical. Il a également travaillé à l'Institut Paul Scherrer (PSI) en Suisse en tant que scientifique chargé de l'évaluation globale des systèmes énergétiques. Il est titulaire d'un Master of Science en ingénierie mécanique de l'École polytechnique fédérale de Zurich (EPFZ).



Un employé de VAT assemble un module à l'usine suisse du groupe à Haag (SG).

Mise en ordre de bataille

« Une entreprise excellente bénéficiant d'une position forte sur un marché en croissance. » C'est ainsi que l'analyste Robin Seydoux de Research Partners résume les atouts de VAT, qui s'est érigée en maillon essentiel de l'industrie des semi-conducteurs. Les vannes à vide (*vacuum valves* en anglais) que la firme saint-galloise conçoit sont cruciales pour la production des puces électroniques qui finissent dans nos téléphones, ordinateurs, voitures, et tant d'autres appareils.

La firme saint-galloise a mis à profit cette période creuse pour poursuivre son programme d'investissement

Les conditions parfaites de fabrication de ces puces sont obtenues dans un environnement sans air afin d'éviter toute contamination par des particules extérieures. Schématiquement, les vannes à vide de VAT fonctionnent comme des portes qui contrôlent l'entrée et la sortie des matériaux et des gaz dans les chambres à vide où

les puces sont fabriquées avec un niveau de miniaturisation extrême. Dans le dernier smartphone Apple, par exemple, chaque puce contient 19 milliards de transistors.

Cette expertise fait de VAT le leader incontesté sur son segment, avec une part de marché s'élevant à environ 70%. Mais voilà, l'entreprise suisse évolue sur un marché dont la nature est cyclique. Après trois années d'une croissance sans précédent, durant lesquelles les stocks de semi-conducteurs avaient atteint un niveau record, en particulier dans le secteur des mémoires, et notamment celui de la mémoire flash (NAND), les investissements dans la production de puces au niveau mondial en 2023 ont chuté de 11,2% par rapport à 2022, selon le cabinet Gartner.

Les résultats annuels de VAT, publiés en mars, ont reflété cette baisse importante de la demande par rapport aux niveaux record de 2022. Les ventes nettes ont baissé de 23%, à 885 millions de francs. Le résultat brut d'exploitation (Ebitda) a chuté de 32,3% à 270,9 millions de francs suisses, alors que le bénéfice net a plongé

de 38%, à 190,3 millions de francs. Le flux de trésorerie disponible a diminué dans une moindre proportion (-17,3%), à 188,8 millions de francs. Le dividende par action s'est élevé à 6,25 francs.

La firme saint-galloise a mis à profit cette période creuse pour poursuivre son programme d'investissement, comme l'explique son CEO, Urs Gantner, dans l'interview qu'il nous a accordée. Les investissements en R&D ont augmenté d'environ 7% par rapport à 2022 et se sont élevés à 54 millions de francs, soit 6% du chiffre d'affaires net. En outre, l'entreprise a obtenu un record de 120 spécifications, ce qui représente 21% de plus qu'en 2022.

La construction en cours d'un nouveau site de production à Penang, en Malaisie, doit permettre une production annuelle installée de plus d'un milliard de francs, s'ajoutant à la capacité annuelle d'environ un milliard de francs en Suisse. De quoi répondre à la demande escomptée ces prochaines années.

© VAT GROUP

En outre, la course technologique fait que nos clients ne peuvent plus produire eux-mêmes de nombreux composants de leurs machines. Ils déplacent de plus en plus de composants critiques dans la chaîne d'approvisionnement. C'est l'un des vecteurs de notre croissance : nous ne nous limitons pas aux vannes, nous développons également des produits dits adjacents, des composants critiques qui permettent à nos clients de tenir leur feuille de route.

Vous tablez sur une amélioration de vos résultats en 2024, avant une année record en 2025. Qu'est-ce qui vous rend si optimiste ?

Il y a un consensus sur le fait que le marché des semi-conducteurs, qui pèse environ 500 milliards de dollars, est appelé à doubler au cours des sept à dix prochaines

Selon différentes études, le marché des semi-conducteurs doublera au cours de la décennie à venir, pour atteindre 1000 milliards de dollars. Les analystes anticipent une légère amélioration cette année, avant un boom attendu dès 2025.

« L'un des facteurs de différenciation de VAT est certainement sa part de marché dominante. Des ventes substantielles dans une gamme de produits de base permettent des économies d'échelle, et génèrent des fonds importants pour investir dans la R&D et maintenir le leadership technologique », estime Robin Seydoux. L'analyste de Research Partners a émis une recommandation HOLD, estimant que le titre est déjà fortement valorisé. Pour l'analyste Didier Scemama de Bank of America, qui a relevé sa recommandation de NEUTRAL à BUY, ce prix élevé ne constitue pas un obstacle à l'achat, avec un objectif de cours à 578 francs. Il note que VAT Group doit être vu comme un « titre unique présentant de nombreuses opportunités de croissance » et dont « l'action mérite d'être négociée dans le haut de sa fourchette historique ». → VACN

VAT EN CHIFFRES

CHF 885 MIO

Le chiffre d'affaires 2023, en baisse de 23% par rapport à 2022 en raison du ralentissement mondial du secteur

CHF 54 MIO

Les investissements en R&D en 2023, un record pour la firme, représentant 6,1% des ventes

2666

Le nombre d'employés

années pour atteindre 1000 milliards de dollars. C'est une période de croissance qui s'annonce. Actuellement, plus de 95 usines de fabrication de semi-conducteurs (ndlr: aussi appelées fabs) sont en construction dans le monde, et la plupart devraient entrer en service au cours des deux ou trois prochaines années. La demande est stimulée par de nombreuses applications, comme l'intelligence artificielle, l'internet des objets, les réseaux intelligents et, plus largement, l'automatisation. De plus en plus de données sont générées par des machines, et non plus seulement par les humains.

Serez-vous en mesure de satisfaire cette demande ?

Absolument. Dans ce secteur, il est crucial d'être opérationnel lorsque le rebond arrive. Vous ne pouvez pas commencer à investir dans des capacités lorsque la reprise est imminente. Nous continuons donc à investir fortement en période de ralentissement. Nous devons être prêts dès que nos clients ont besoin d'un produit.

Nous avons investi dans l'expansion de nos capacités, dans la mise en place de chaînes d'approvisionnement en Europe et en Asie. Nous disposons notamment d'une nouvelle usine en Malaisie. À notre siège de Haag, nous avons lancé la construction d'un nouveau centre dédié à l'innovation, qui sera inauguré au début de 2025. Les investissements en R&D sont essentiels durant une telle période de ralentissement. Nous développons et validons de nouveaux produits avec nos clients, qui ont plus de temps à disposition que lors des périodes de forte demande. D'où le nombre record de contrats que

nous avons remportés ces derniers mois.

« Nous avons plus de 1,6 million de vannes installées dans le monde, et ce nombre augmente »

Vos clients sont des OEM, comme vous l'avez mentionné, soit les fabricants de machines pour les firmes telles que Samsung, Intel ou

TSMC. Entretenez-vous aussi des contacts avec ces grands acteurs ?

Oui, en particulier dans le cadre de nos activités de services et de maintenance (environ 20% du chiffre d'affaires, ndlr). Nos vannes ont une longue durée de vie mais nécessitent un entretien fréquent, ce pour quoi nous sommes réputés. Nous avons plus de 1,6 million de vannes installées dans le monde, et ce nombre augmente. →

Mais nous collaborons aussi avec ces grandes firmes en ce concerne les futures technologies, les produits dont elles auront besoin à l'avenir. Cette coopération s'établit dans le cadre de l'IMEC, un centre de recherche de premier plan basé à Louvain, en Belgique. L'IMEC joue un rôle crucial dans les innovations en matière de semi-conducteurs, en connectant quantité d'entreprises, d'universités et d'instituts de recherche du monde entier. Nous avons ainsi une vision de l'avenir de l'industrie à un horizon de 5, 10 ou 15 ans.

Quelles sont les tendances de fond qui vous impactent ?

L'industrie des semi-conducteurs évolue vers des conceptions de transistors plus avancées, qui nécessitent toujours plus de processus se déroulant sous vide. La prochaine génération de transistors appelée Gate-all-around (GAA) va nécessiter 30% d'étapes en plus par rapport à la technologie dite FinFET, et la plupart de ces étapes se dérouleront sous vide. Cela correspond exactement à notre activité.

Plusieurs pays veulent renforcer leur capacité de production de semi-conducteurs, afin de réduire leur dépendance vis-à-vis des fournisseurs étrangers, notamment basés en Asie. Fin mars, les États-Unis ont décidé d'investir 20'000 milliards de dollars, avec une aide spécifique destinée à Intel. Quel est l'impact de ce contexte géopolitique sur votre activité ?

Ce secteur est en effet devenu un enjeu stratégique non seulement pour les États-Unis, mais aussi pour la Chine et de nombreux autres pays. Même l'Inde et l'Europe sont en train de définir comment elles peuvent améliorer leur contrôle sur ces technologies. Pour nous, toutefois, l'endroit où les investissements sont réalisés n'a pas vraiment d'importance. Ce qui compte, c'est qu'il y ait des investissements.

Le fait qu'une centaine de fabs soient en construction montre que l'écosystème est en train de changer. Auparavant, la tendance était à la mondialisation et, désormais, nous assistons plutôt à une régio-

nalisation. Nous avons la chance de pouvoir livrer nos produits dans toutes les régions.

Est-il plausible que la Chine décide d'internaliser totalement la fabrication de puces, afin d'avoir la maîtrise d'un bout à l'autre de la chaîne ?

Le gouvernement chinois a certainement comme ambition d'avoir son propre écosystème dans le domaine des semi-conducteurs. Les fabricants ont commencé par les fabs et l'étape suivante concernera les matériaux et les équipements. Mais s'ils devaient mettre en place leur propre chaîne d'approvisionnement pour tous les composants critiques, cela retarderait leur technologie de plusieurs années. Ils sont donc tout à fait disposés à collaborer avec les entreprises occidentales pour conserver l'accès aux dernières technologies. Dans le cas contraire, leur feuille de route serait retardée. ◀

Une vue aérienne du quartier général de VAT, à Haag (SG). Un second site de production est actuellement en construction à Penang, en Malaisie.



NOUS SOUTENONS LA RECHERCHE QUI CHANGE LA VIE SUR LE DIABÈTE

VOUS POUVEZ FAIRE LA DIFFÉRENCE!

DiaGen vous permet de financer d'excellents projets qui apporteront une vie meilleure aux personnes diabétiques

SignaDesign.it - Giovagnoli, Giorgi



You can make a bank deposit using the IBAN
CH95 0024 0240 3889 2201 C
DiaGen Association - Diabetes research
Boulevard des Philosophes 15
1205 Genève

Meet the project at: www.diaGenassociation.com

La beauté, un business loin d'être cosmétique

28
Infographie:
un marché de
toute beauté

36
L'Asie, l'eldorado
des marques
de beauté

30
La beauté
se pomponne
à l'IA

38
Dix sociétés
belles à croquer

32
Sept secteurs
sous la loupe

44
Interview
de Flemming
Ornskov, CEO
de Galderma

Avec une croissance avoisinant les 5% chaque année, l'industrie mondiale de la beauté éblouit les investisseurs de sa brillante constance. Mais cette linéarité dissimule plusieurs révolutions à l'œuvre dans le secteur. PAR BERTRAND BEAUTÉ

« Miroir, ô mon beau miroir, dis-moi qui est la plus belle ? » Au XIX^e siècle, la reine de *Blanche-Neige* prenait soin chaque matin d'interroger son reflet, dans le conte traditionnel des frères Grimm. Et aujourd'hui ? Si les réseaux sociaux font désormais office de miroirs magiques pour valider notre narcissisme, l'apparence est plus que jamais un enjeu capital dans nos sociétés au regard des excellents résultats affichés par l'industrie de la beauté. « Il s'agit d'un marché qui se porte bien, souligne

Delphine Le Louët, analyste à la Société Générale. La pandémie de Covid-19 a d'ailleurs renforcé cette bonne santé. Après une période en pyjama toute la journée, les gens ont eu besoin de coquetterie et de prendre soin d'eux. »

Selon un rapport de McKinsey publié en mai 2023, le marché mondial de la beauté – défini ici comme les soins de la peau, les parfums, le maquillage et les soins capillaires (lire également en p. 32) – a généré environ 430 milliards de dollars de revenus en 2022. Un record qui devrait être vite dépassé : le cabinet de conseil américain s'attend à ce qu'il atteigne 580 milliards en 2027, soit une croissance annuelle de 6% sur la période. →

Des projections parfaitement en ligne avec les années précédentes. « Le marché de la beauté est structurellement en croissance, de 5% en moyenne par an depuis deux décennies, souligne Paul Rouvière, analyste pour la banque d'affaires Bryan, Garnier & Co. Hormis les années 2009 (+1%) et 2020 (-8%), marquées respectivement par les conséquences de la crise de 2008 et la pandémie, cette industrie est peu impactée par le contexte économique. En 2023, sa croissance a atteint 8%, malgré l'inflation, après une croissance de 6% en 2022. »

« Que signifie la beauté pour vous ? » Près de 50% des sondés ont répondu « paraître en bonne santé »

Sondage mené en Europe par le cabinet Euromonitor

Résultat: « Le secteur de la beauté représente un bon investissement sur le long terme, parce qu'il va continuer de prospérer durant les prochaines années », souligne Alyssa Cornuz, analyste responsable de la stratégie Sustainable Healthy Living Equities chez Robeco. Un avis partagé par Marine Dubrac, comanager de la stratégie Wellness chez Thematics Asset Management: « Je suis confiante pour l'avenir du marché de la beauté. Sa croissance est partie pour durer au moins pour les dix prochaines années. »

Plusieurs facteurs structurels expliquent cette tendance. « L'utilisation de produits de beauté, comme les cosmétiques, le parfum et les crèmes de soin,

est un marqueur social dans les pays émergents, détaille Marine Dubrac. Dans ce contexte, le développement des classes moyennes particulièrement en Asie, mais aussi en Amérique du Sud, au Moyen-Orient et, dans une moindre mesure en Afrique, tire la croissance du secteur vers le haut. » Selon le groupe français L'Oréal, le marché mondial de la beauté devrait ainsi s'enrichir de 600 millions de consommateurs supplémentaires d'ici à 2030, dont une majorité en Asie (voir l'infographie en p. 28 et lire également en p. 36).

Dans les pays développés, le vieillissement de la population contribue à soutenir les ventes. « La longévité est une lame de fond, souligne Alyssa Cornuz. Les gens vivent plus longtemps et veulent rester beaux plus longtemps. Ils n'hésitent pas à dépenser de plus en plus pour des produits et thérapies anti-âge. »

Mais cette croissance de fond ne doit pas masquer les transformations que connaît actuellement le secteur. « Longtemps, la beauté a été considérée comme quelque chose de superficiel, poursuit Alyssa Cornuz. Aujourd'hui, ce n'est plus le cas. La beauté d'une personne reflète de plus en plus son état de santé et non plus seulement son apparence. » Un avis partagé par Paul Rouvière: « Les consommateurs accordent de plus en plus d'attention à la santé et à la protection de leur peau, comme le montre leur appétence pour les produits recommandés par des dermatologues. Ce phénomène est renforcé par le vieillissement de la population et l'augmentation des maladies de peau générées par la pollution, le stress et l'exposition au soleil, qui touchent désormais plus d'une personne sur quatre dans le monde. »



© KRISTY SPANOW, GETTY IMAGES

← L'influenceuse américaine Huda Kattan est un véritable phénomène sur la Toile. Cette femme de 40 ans, célèbre pour ses conseils beauté, dépasse les 54 millions de followers sur Instagram et cumule 4,1 millions d'abonnés à sa chaîne YouTube. Un succès qui lui a permis de lancer sa propre marque, Huda Beauty, désormais vendue chez Sephora. Elle est ici photographiée à Paris, en juillet 2023, lors de l'anniversaire des 10 ans de Huda Beauty.

Pour un sondage mené en Europe, le cabinet Euromonitor a demandé aux gens: « Que signifie la beauté pour vous ? » Selon les résultats publiés en mai 2023, près de 50% des sondés ont ainsi répondu: « Paraître en bonne santé », faisant de ce choix la définition la plus donnée, alors que la proposition « Conserver une apparence jeune » a recueilli moins de 30% des suffrages.

Ce mouvement d'une beauté d'apparence vers une beauté axée sur le bien-être engendre des conséquences concrètes. Historiquement, les cosmétiques dominaient le marché dans les pays occidentaux. Ce n'est plus le cas aujourd'hui. Le maquillage a été supplanté par les soins de la peau. Selon le groupe L'Oréal, les produits estampillés « soin de la peau » ont représenté en 2023 près de 40% du marché global de la beauté contre 17% pour le maquillage.

Et comme il s'agit désormais de santé et de bien-être, 85% des consommateurs sont prêts à payer plus pour des produits de beauté dont l'efficacité ou les bienfaits sont prouvés, selon Euromonitor. « Si le segment grand public reste très important en termes de volume, on observe une 'premiumisation', avec une hausse des dépenses des consommateurs dans des articles de plus en plus haut de gamme », précise Delphine Le Louët, de la Société Générale. →



← Barbara Lavernos, directrice adjointe de L'Oréal, photographiée ici lors du CES de Las Vegas, le plus important salon consacré à l'innovation technologique, en janvier 2024. Le géant français mise sur les nouvelles technologies pour révolutionner le secteur de la beauté.

Ces dernières années, par exemple, le segment de la dermocosmétique (des produits recommandés par des dermatologues, généralement vendus plus chers en pharmacie plutôt que dans les grandes surfaces) surperforme le marché global de la beauté : toujours selon L'Oréal, en 2023, la dermocosmétique a affiché une croissance de 13% par rapport à 2022, quand l'industrie de la beauté dans son ensemble ne progressait que de 8%. « Les consommateurs sont moins naïfs qu'avant, souligne Tancrede Amacker, CEO de Cellap Laboratoire, une PME vaudoise spécialisée dans les cosmétiques. Ils ne vont plus acheter un produit parce qu'ils ont vu à la télé que Julia Roberts ou une autre actrice l'utilise. Ils veulent être sûrs que cela marche vraiment, que l'effica-

cité est prouvée par des études scientifiques. »

« Les grands groupes possèdent la capacité de racheter les petites marques qui sont parvenues à capter une tendance du marché »

Alyssa Cornuz, analyste responsable de la stratégie Sustainable Healthy Living Equities chez Robeco

Les consommateurs sont également en demande de sécurité, prêtant davantage d'attention à la composition des produits. « Les soins pour la peau ne sont pas perçus comme n'importe quel autre produit de consommation. Les acheteurs accordent beaucoup d'importance à la

qualité et à la sécurité, explique Paul Rouvière. On n'épale pas n'importe quoi sur sa peau. »

Pour Tancrede Amacker, il s'agit là d'un énorme changement : « Il y a 10 ans, les consommateurs n'en avaient rien à faire de la composition des produits », raconte le CEO de Cellap Laboratoire qui produit des cosmétiques depuis 1987. « Aujourd'hui, à chaque fois que nous changeons un ingrédient dans l'un de nos produits, nos clients nous posent des questions. Ils veulent savoir pourquoi, ce que cela change et si cela est sans risque. Nous éliminons donc de nos produits les ingrédients qui ont mauvaise réputation ou dont les effets sont méconnus, tout en privilégiant les molécules naturelles – une demande forte des consommateurs. »

© SIPA USA, ALAMY

Pour s'informer sur la nocivité des ingrédients ou l'efficacité des produits, les clients suivent de plus en plus l'avis d'influenceurs. « Le poids des réseaux sociaux dans le secteur de la beauté est devenu sans égal, estime Delphine Le Louët. Même les grandes marques sont obligées de nouer des alliances avec des instagrammeurs sortis de nulle part. »

Une évolution que Tancrede Amacker juge très positive : « Le mécanisme des réseaux sociaux est hyper-intéressant. Les influenceurs sérieux sont des sachants qui aident les consommateurs à comprendre et à connaître les produits qu'ils utilisent. » Le patron de Cellap ne s'en cache pas : il fait souvent venir des influenceurs dans les laboratoires de l'entreprise afin qu'ils relaient le message qu'il veut diffuser.

Les réseaux sociaux ont ainsi permis l'émergence de nombreuses petites marques qui, profitant d'un buzz sur Internet pour l'un de leurs produits, se sont fait une place au soleil sans dépenser des milliards en marketing. « Les réseaux sociaux font office de vecteurs de croissance pour les petits acteurs », confirme Marine Dubrac, de Thematics Asset Management. Mais pas de quoi inquiéter les géants du secteur tels que le français L'Oréal, l'anglo-néerlandais Unilever, l'américain Estée Lauder ou encore l'allemand Beiersdorf (lire les portraits

d'entreprises en p. 38 à 51). « Les grands groupes possèdent la capacité de racheter les petites marques qui sont parvenues à capter une tendance du marché », souligne Alyssa Cornuz.

L'Oréal a par exemple fait l'acquisition de la marque australienne Aēsop en 2023, de l'américaine Skinbetter Science en 2022 et de la japonaise Takami en 2021. De son côté, le groupe allemand Beiersdorf, qui commercialise notamment les marques Nivea, Eucerin et La Prairie a annoncé en février 2024 le rachat de la Clinique La Prairie, à Montreux – un établissement reconnu mondialement pour son expertise en matière de longévité. Quant au groupe américain Estée Lauder, il a finalisé en 2023 l'acquisition de la marque Tom Ford pour 2,3 milliards de dollars, dont la division Tom Ford Beauty (produits de maquillage et parfums) connaît un succès grandissant.

Reste que les réseaux sociaux sont comme le miroir magique de la sorcière de *Blanche-Neige* : un jour, ils changent d'avis. À la différence des industries du textile ou de la nourriture, le poids des marques est assez limité dans la beauté. Les consommateurs passent de l'une à l'autre au gré des tendances ou des innovations. D'autant plus qu'un *bad buzz* surgit vite sur le Web. Mais là encore, les grandes enseignes possèdent un atout dans leur manche : « Les lynchages de marques ou de produits sont très fréquents sur les réseaux sociaux, ce qui peut être terrible pour une petite entreprise, souligne Marine Dubrac, alors que les géants du secteur possèdent les outils marketing pour contrôler les *bad buzz*. » Ou comment faire taire un miroir qui oserait dire : « Vous n'êtes plus la plus belle. » ▲

L'entrée en scène des marques de luxe

En février 2023, le groupe français Kering, numéro deux mondial du luxe, a annoncé la création d'une nouvelle entité, Kering Beauté, destinée à développer ses activités dans ce secteur avec le lancement de produits cosmétiques et de parfums pour ses marques Maisons Bottega Veneta, Balenciaga, Alexander McQueen, Pomellato et Qeelin. Pour diriger cette nouvelle division, Kering est allé débaucher une spécialiste : Raffaella Cornaggia, une ancienne cadre d'Estée Lauder, le géant américain de la beauté.

Kering n'est pas seul dans ce cas : toute l'industrie du luxe se met en ordre de bataille pour rafler une part du marché de la beauté. En septembre 2023, le groupe suisse Richemont a annoncé à son tour la création d'une unité dédiée aux parfums et à la beauté. Le groupe italien de prêt-à-porter Prada, quant à lui, a lancé en 2022 le site Prada Beauty, alors que le sellier-maroquinier français Hermès, qui avait déjà des parfums dans son portefeuille, a fait son entrée dans le monde du maquillage en 2020. Le numéro un mondial du luxe, le groupe français LVMH, est par ailleurs déjà le cinquième acteur mondial de la beauté avec plus de 8 milliards d'euros de chiffres d'affaires réalisés dans ce secteur en 2023.

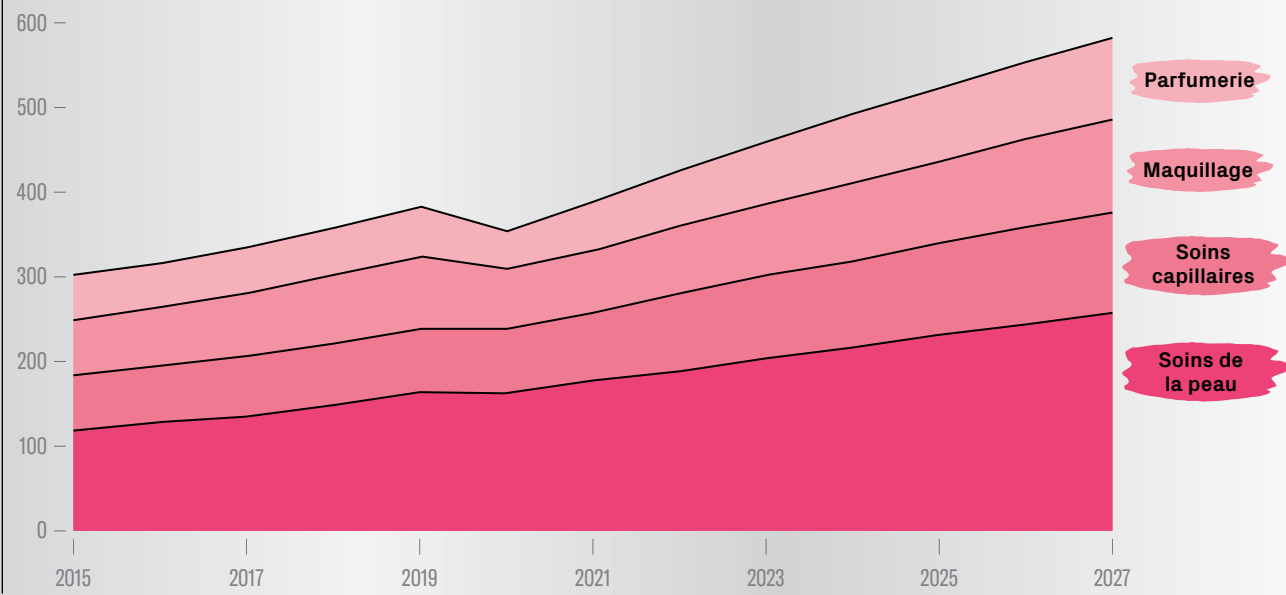
Pour l'industrie du luxe, la beauté doit constituer « un relais de croissance », pour reprendre les termes de Kering, en élargissant sa clientèle sans dégrader son image. Presque tout le monde peut s'offrir au moins une fois dans sa vie un rouge à lèvres Hermès à 80 francs. C'est moins le cas pour les sacs de la marque dont les prix dépassent souvent plusieurs milliers de francs.

Un marché de toute beauté

L'industrie des cosmétiques s'affiche en croissance continue depuis deux décennies. Et cela devrait durer selon les études disponibles sur le sujet.

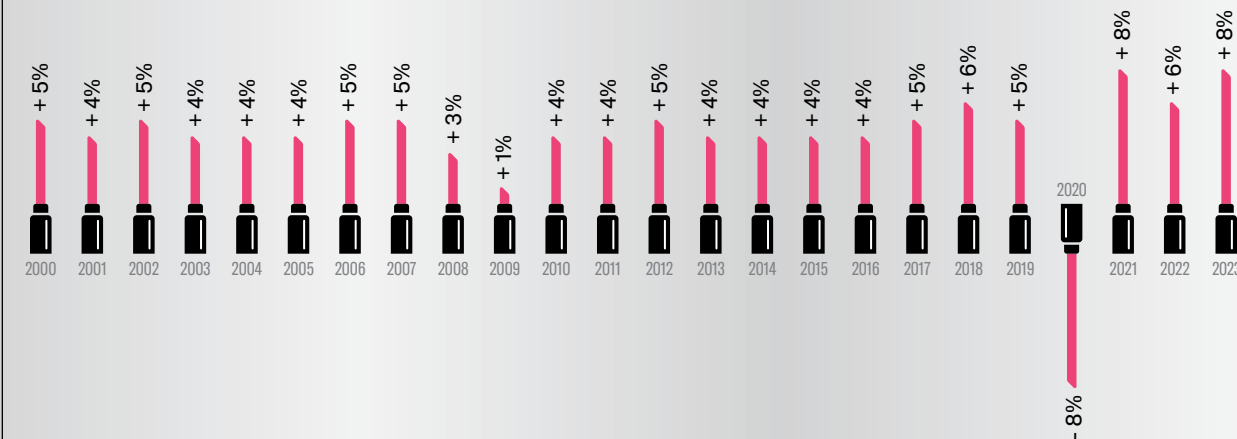
Toujours plus haut, toujours plus beau

Le marché de la beauté devrait atteindre environ 580 milliards de dollars, d'ici à 2027, contre 430 milliards en 2022.



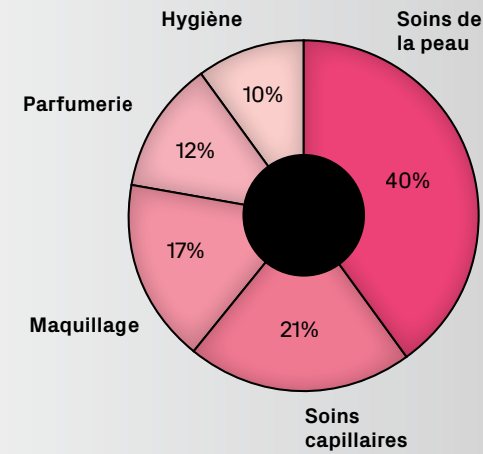
La pandémie, seul accroc en vingt ans

Depuis 2000, l'industrie de la beauté croît à un rythme moyen de 5% par an.



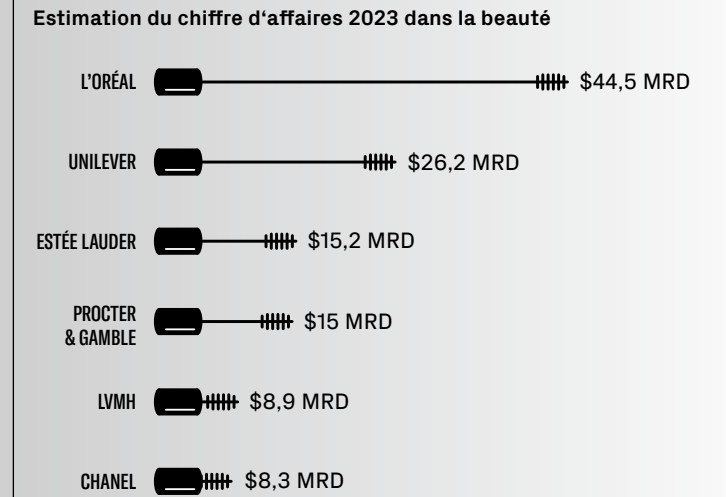
Les secteurs de la beauté

Les soins de la peau génèrent 40% du chiffre d'affaires de l'industrie.



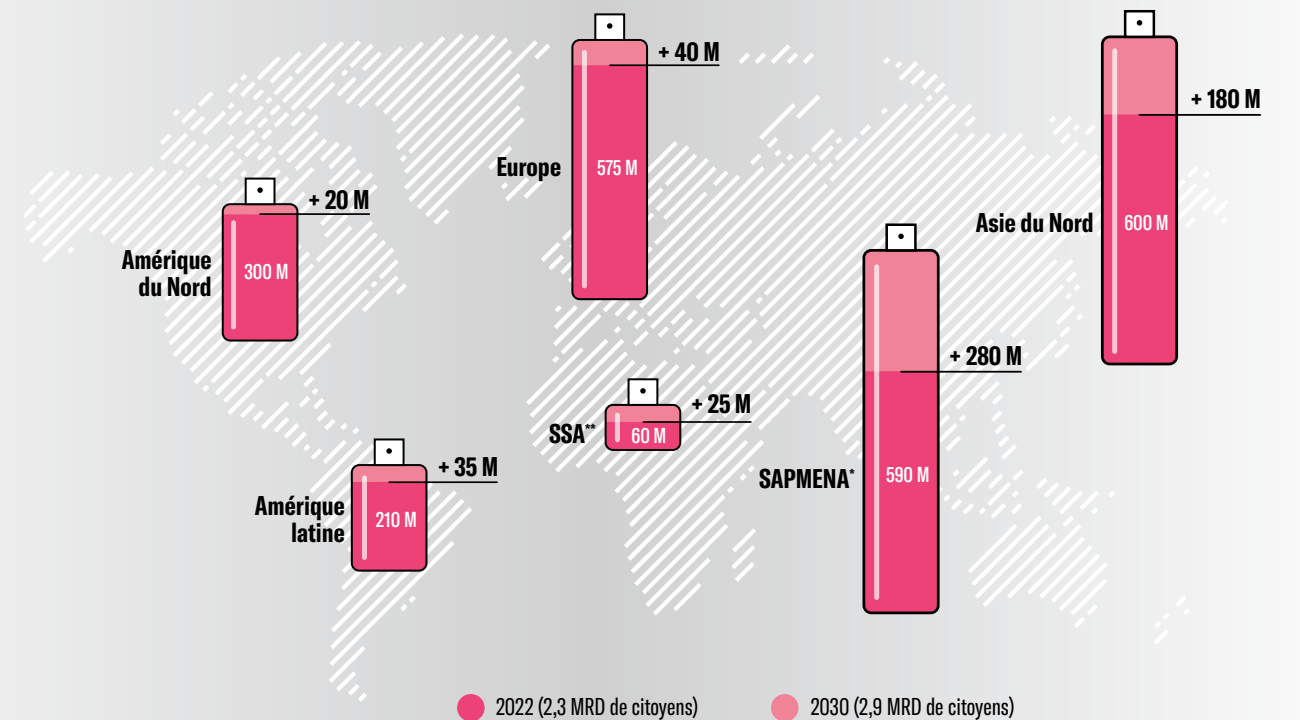
L'Oréal, leader incontesté

Le géant français demeure le numéro un mondial de la beauté, loin devant ses concurrents.



Des clients toujours plus nombreux

Le nombre de consommateurs de produits de beauté devrait augmenter de 600 millions d'ici à 2030.



*Asie du Sud, Pacifique, Moyen-Orient, Afrique du Nord **Afrique subsaharienne

La beauté se pomponne à l'IA

Afin de capter l'attention de consommateurs de plus en plus volatils, l'industrie de la beauté multiplie les innovations, notamment en implémentant des solutions venues du monde de la tech et de la biologie. PAR BERTRAND BEAUTÉ

Après la medtech, la biotech, la foodtech ou encore l'edtech, un nouveau néologisme en « tech » commence à émerger dans les médias : la beauty tech. « De nombreuses grandes marques de cosmétiques se rendent désormais chaque année au Consumer Electronics Show (CES) de Las Vegas, afin de présenter des produits technologiques », constate Alyssa Cornuz, analyste responsable de la stratégie Sustainable Healthy Living Equities chez Robeco.

En janvier dernier, par exemple, L'Oréal a présenté lors du CES 2024 l'application Beauty Genius qui utilise l'intelligence artificielle pour délivrer des conseils beauté, réaliser des diagnostics de peau et essayer virtuellement des produits de maquillage (teinte d'un rouge à lèvres, fond de teint, fard à paupières...) ou des soins de la peau. Un an plus tôt, en novembre 2023, le géant français avait dévoilé à Shanghai, lors de la China International Import Expo, le K-SCAN de Kérastase, une caméra intelligente qui permet aux coiffeurs d'analyser

les cheveux et le cuir chevelu de leurs clients grâce à l'IA, afin de leur appliquer les produits les plus adaptés. Les concurrents du groupe français ne sont pas en reste, à l'instar du japonais Shiseido qui a présenté son application Beauty AR Navigation lors du CES 2024.

« Dans les prochaines années, l'intégration toujours plus poussée des technologies et de l'IA va permettre des soins plus individuels »

Marine Dubrac, de Thematics Asset Management

Et ce n'est là qu'un tout petit échantillon des dizaines d'appareils de beauté connectés qui envahissent les salons de la tech, à l'image des masques qui, grâce à des capteurs, promettent de faire une cartographie complète de l'hydratation du visage et de proposer des soins adaptés et personnalisés. « La personnalisation des soins de beauté reste encore embryonnaire, mais il s'agit d'une tendance forte du sec-

teur, précise Marine Dubrac, de Thematics Asset Management. Dans les prochaines années, l'intégration toujours plus poussée des technologies et de l'IA va permettre des soins plus individuels. » En 2019 déjà, Shiseido s'était fait remarquer en lançant, au Japon, Optune – un appareil qui concocte une crème adaptée à la peau d'une personne à partir d'une photo analysée par un algorithme dédié.

Si la technologie envahit progressivement le secteur de la beauté, l'industrie continue d'investir également dans la

R&D plus traditionnelle. Une nécessité absolue, selon Paul Rouvière : « La beauté est un marché de l'offre plutôt que de la demande, explique l'analyste de Bryan, Garnier & Co. Les marques doivent donner envie aux consommateurs d'acheter leurs produits, d'où l'importance capitale de l'innovation. » Un avis partagé par Alyssa Cornuz : « Il est incroyablement difficile pour l'industrie de la beauté de capter l'attention des consom-



mateurs, qui sont de plus en plus informés sur les caractéristiques et les avantages des produits. Il faut pour cela toujours présenter des nouveautés. »

Parmi les innovations en cours de développement, celles concernant le microbiome cutané intéressent particulièrement l'industrie. « L'étude du microbiome va permettre la mise sur le marché de produits révolutionnaires, estime Tancrede Amacker, CEO de Cellap Laboratoire. Dans cinq à dix ans, on pourra identifier les bactéries spécifiquement utiles à votre peau et proposer en fonction des traitements ultra-personnalisés. » Preuve de cet engouement, L'Oréal a signé en 2020 un accord de licence avec la société de biotechnologie néerlandaise Microcos,

↑ En janvier dernier au CES 2024 de Las Vegas, Nicolas Hieronimus, le CEO de L'Oréal, a réaffirmé l'ambition du groupe français de devenir le leader mondial de la beauty tech.

spécialisée dans l'étude du microbiome cutané, puis a racheté en décembre 2023 l'entreprise

danoise Lactobio qui développe une méthode permettant d'identifier les souches bactériennes les plus efficaces et sûres. Grâce à ces opérations, L'Oréal espère développer de nouveaux cosmétiques à partir de bactéries vivantes (probiotiques) plus performants et personnalisés. Là encore, l'IA devrait jouer un rôle clé permettant le décryptage et l'analyse du microbiome cutané.

En médecine esthétique, également, plusieurs innovations sont apparues ces dernières années. En plus des injections de toxine

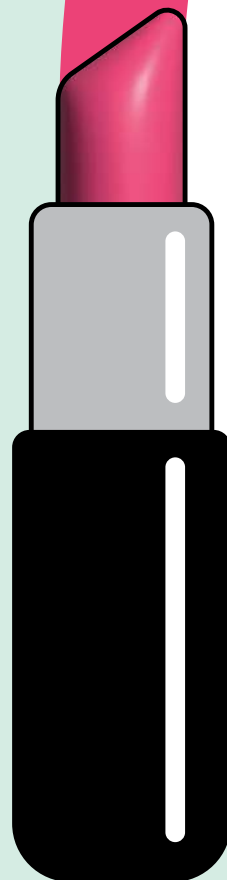
botulique (plus connue sous le nom Botox), d'acide hyaluronique, de plasma riche en plaquettes (PRP) ou de cellules souches, ce sont désormais les exosomes qui stimulent l'intérêt des spécialistes. « Les exosomes sont de petites vésicules contenant divers éléments tels que des acides aminés, des lipides, des facteurs de croissance, des peptides, qui vont revitaliser et rajeunir la peau, explique le Dr Nicolas Chami, spécialiste en chirurgie plastique, reconstructive et esthétique. Quelques études montrent que leur injection pourrait avoir un effet très bénéfique sur la peau mais, pour l'instant, l'injection d'exosomes reste interdite en Suisse. » À défaut, de nombreuses crèmes qui en contiennent sont déjà disponibles sur le marché. ▲

7 secteurs sous la loupe

Des cosmétiques à la chirurgie esthétique, en passant éventuellement par les soins dentaires, le marché de la beauté regroupe plus ou moins d'activités, selon la façon dont on le définit.

PAR BERTRAND BEAUTÉ

430 milliards de dollars. C'est le revenu qu'a généré l'industrie de la beauté en 2022, d'après une étude de McKinsey. Un chiffre très différent de ceux fournis par d'autres acteurs. Selon le cabinet de conseil Precedence Research, par exemple, le marché de la beauté a cumulé 378 milliards de dollars de revenus en 2022, alors que le groupe L'Oréal l'évalue pour sa part à 250 milliards d'euros la même année. Comment expliquer de tels écarts entre les estimations ? La réponse est simple : tout dépend de ce que les firmes considèrent comme faisant partie de l'industrie de la beauté. Dans ce dossier, nous avons choisi d'adopter une vision très large. Voici les sept secteurs que nous incorporons.



1 Maquillage

Selon Future Market Insights, le marché mondial du maquillage, qui devrait s'élever à 54,77 milliards de dollars en 2024, pourrait atteindre 87,92 milliards en 2034, soit une croissance annuelle de 4,8%. Si cette dernière sera assurée en grande partie par la progression des classes moyennes dans les pays émergents, un autre facteur s'avère remarquable : le développement du maquillage masculin porté par la génération Z et les réseaux sociaux. Sur TikTok, par exemple, le hashtag #meninmakeup, qui comptabilisait 250 millions de vues fin 2021, a grimpé à près de 425 millions à la fin mars. « Les hommes constituent toujours un marché de niche, mais ils dépensent de plus en plus pour leur beauté, souligne Marine Dubrac, de Thematics Asset Management. C'est un segment en croissance. »

Toujours selon Future Market Insights, le marché du maquillage pour homme devrait ainsi augmenter de 9,4% par an entre 2023 et 2033, passant de 17,57 milliards de dollars à 43 milliards. Parmi les principaux acteurs du secteur se trouvent les spécialistes de la beauté (L'Oréal, Shiseido), mais aussi des groupes de luxe (LVMH).



2 Soins de la peau

Selon le groupe L'Oréal, le secteur des soins de la peau, qui englobe toutes les crèmes et autres produits nettoyants que l'on s'applique sur l'épiderme, a généré environ 110 milliards d'euros en 2023. Généralement, ce marché est divisé en trois sous-segments : le marché de masse, la dermocosmétique (les produits vendus en pharmacie) et les articles de luxe. « La dermocosmétique est la division qui progresse le plus, souligne Marine Dubrac, de Thematics Asset Management. Les consommateurs recherchent des produits de qualité et sûrs. Dans ce contexte, les articles conseillés par des dermatologues sont de plus en plus demandés. »

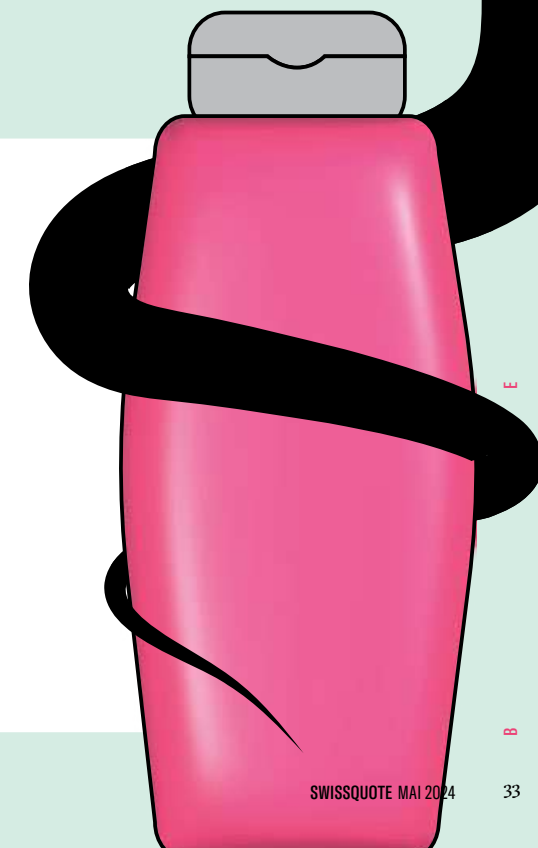
Le segment du luxe s'affiche également en forte croissance,

notamment en Asie. « Les cosmétiques sont un marqueur social notamment dans les pays émergents, où la classe moyenne achète beaucoup plus facilement des produits de luxe que dans les autres zones géographiques », poursuit Marine Dubrac. Pour autant, « le marché de masse reste important en termes de volume, précise Delphine Le Louët, de la Société Générale. Ce segment de produits répond aussi à une demande des consommateurs. » La plupart des grands groupes, en particulier L'Oréal, Beiersdorf et Estée Lauder, sont présents sur les trois segments. À noter : le spécialiste suisse des soins dermatologiques Galderma, qui vient d'entrer en Bourse, est particulièrement bien placé pour profiter de l'essor de la dermocosmétique (lire l'interview du CEO en p. 44).

3 Soins des cheveux

L'industrie mondiale des soins capillaires (shampoings, colorants, conditionneurs, huiles, etc.) a généré plus de 56 milliards de dollars en 2023, selon les chiffres de L'Oréal. Fortune Business Insights le perçoit comme beaucoup plus grand. Selon les évaluations de ce cabinet de recherche, le marché global des soins pour les cheveux s'élevait à 99,52 milliards de dollars en 2023 et devrait

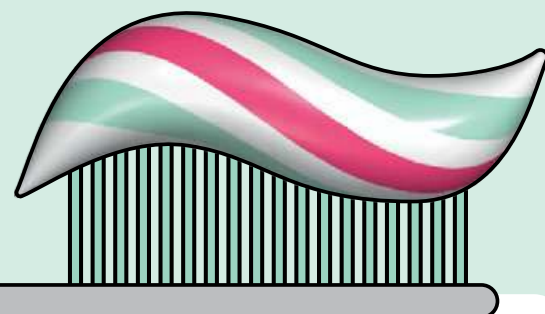
atteindre 213,47 milliards en 2032, soit une croissance annuelle de 10,4% sur la période. Ce marché est généralement divisé en trois sous-segments : les produits de masse, les articles de luxe et les soins professionnels que l'on retrouve dans les salons de coiffure. Parmi les entreprises bien positionnées sur le segment des soins pour les cheveux, on retrouve les géants de la beauté, notamment L'Oréal, Coty et Procter & Gamble.





4 Parfums

Selon le cabinet Grand View Research, le marché global des parfums, qui a généré 50,85 milliards de dollars en 2022, devrait croître de 5,9% par an entre 2023 et 2030. « En Europe, nous avons l'habitude de porter du parfum régulièrement. Une routine qui commence à émerger aux États-Unis, ainsi qu'en Asie, tirant les ventes de la branche vers le haut, explique Marine Dubrac, de Thematics Asset Management. Les réseaux sociaux et l'e-commerce ont en effet accéléré la demande dans des pays où se parfumer n'est pas culturel. » Les fournisseurs d'arômes, comme les entreprises suisses Givaudan et Firmenich, profitent en outre d'une demande croissante pour des produits naturels et non plus chimiques, qui leur permettent d'augmenter leurs marges.

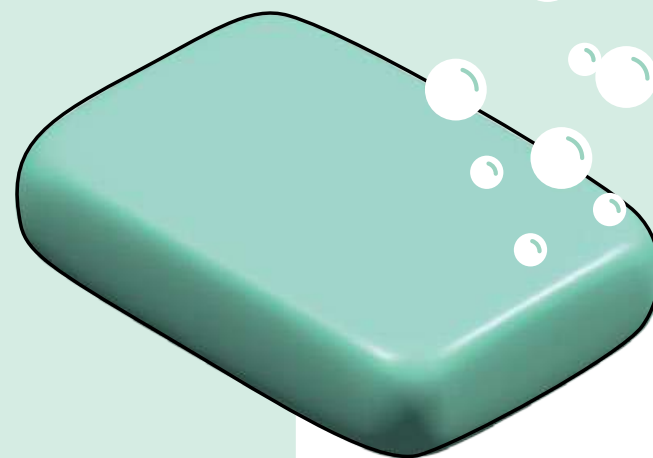


5 Soins des dents

« Le secteur 'Dental care' est en plein boom », souligne Delphine Le Louët, de la Société Générale. Selon Fortune Business Insights, le marché mondial des soins de la bouche, qui s'élevait à 36,08 milliards de dollars en 2022, devrait ainsi atteindre 65,23 milliards en 2030, soit une croissance annuelle de 7,9% sur la période. Si avoir un sourire

parfait n'est assurément pas une préoccupation nouvelle, l'essor de la « tooth tech » ces dernières années contribue à booster les ventes. Les salles de bains accueillent, aux côtés des traditionnelles brosses à dents et dentifrices, de plus en plus d'autres produits et objets : hydropulseur, brosse à dents, gel réparateur d'émail, dentifrice à l'acide hyaluronique... La liste est longue. Mais c'est surtout dans le domaine de l'orthodontie que la révolution semble la plus importante avec une my-

riade de start-up proposant des aligneurs dentaires, notamment des gouttières invisibles, bien moins chers que les bagues d'antan. Parmi les entreprises qui profitent de cet envol des soins dentaires, on retrouve des géants comme le groupe Colgate-Palmolive, et de nouveaux venus aux dents longues tel le spécialiste de dispositifs d'orthodontie Align Technology ou encore des sociétés suisses comme Straumann (lire les portraits d'entreprises en p. 38 à 51).



6 Hygiène

Selon le groupe L'Oréal, qui publie chaque année un rapport sur l'industrie de la beauté, le marché global de l'hygiène (gel douche, savon, crème dépilatoire...) a cumulé 27 milliards d'euros de revenus en 2023. Dans cette branche spécifique du secteur de la beauté, tout comme dans celui des soins de la peau, deux mots sont actuellement sur toutes les lèvres : « microbiome cutané ». Il s'agit de l'ensemble des micro-organismes qui vivent à la surface de notre épiderme. « Jusqu'à il y a quelques années, les produits avaient pour but de tuer le plus de bactéries possible, sourit Tancrede Amacker, CEO de Cellap Laboratoire. Mais avec la découverte de l'importance du microbiome intestinal, puis du microbiome cutané, notre vision a radicalement changé. Il est important de préserver les bactéries qui vivent sur notre peau, parce qu'elles jouent un rôle fondamental. »

7 Médecine et chirurgie esthétique

« Le secteur de la chirurgie et de la médecine esthétiques affiche des chiffres de croissance très forte à double chiffre. Les gens ne veulent plus attendre pour se faire traiter », souligne Delphine Le Louët de la Société Générale. Un avis partagé par le Dr Nicolas Chami, spécialiste en chirurgie plastique, reconstructive et esthétique : « Les gens commencent de plus en plus tôt à s'offrir des soins de médecine ou de chirurgie esthétique », constate le praticien. Du côté de la chirurgie, les opérations plus souvent pratiquées sont la blépharoplastie, qui vise à corriger les problèmes de paupières tombantes, le lifting, la liposuction

et l'augmentation ou la réduction mammaire. Du côté de la médecine esthétique, si les injections d'acide hyaluronique et de botox continuent de prospérer, de nouveaux traitements pour le rajeunissement et la régénération de la peau se développent comme les injections de cellules souches ou celles d'exosomes – celles-ci étant actuellement interdites en Suisse (lire également en p. 31). Plusieurs sociétés bénéficient de l'essor de la médecine et de la chirurgie esthétique comme le producteur historique de Botox Allergan (propriété d'AbbVie) ou le groupe Aesthetic Medical International qui propose des services de chirurgie esthétique en Chine.



L'Asie, l'eldorado des marques de beauté

Toute l'industrie de la beauté a les yeux rivés sur l'Asie, à la fois source d'inspiration avec la Corée du Sud et marché en pleine expansion notamment en Chine et en Inde.

PAR BERTRAND BEAUTÉ

Démaquillant, nettoyant, exfoliant, lotion tonique (*toner*), essence, sérum, masque, crème pour les yeux, crème pour le visage et enfin protecteur solaire. Ce sont dans l'ordre les dix étapes de la routine de soins du visage respectée scrupuleusement par les Coréens. Une routine qui envahit progressivement la planète, portée par les réseaux sociaux et l'engouement actuel pour la culture coréenne. Après la K-pop (la musique coréenne notamment le titre *Gangnam Style* et le groupe BTS), les K-drama (les séries comme *Squid Game* ou *Winter Sonata*) et la K-food (nourriture), c'est donc la K-beauty qui s'exporte. Cette diffusion massive de la culture coréenne sur la planète, les Chinois l'ont appelée « Hallyu », qui signifie « vague coréenne » – un terme désormais utilisé partout dans le monde.

« La Corée du Sud est actuellement le pays au monde le plus mature en termes de beauté,

rapporte Delphine Le Louët, analyste à la Société Générale. L'inspiration du secteur vient de là-bas. » Le hashtag #kbeauty cumule ainsi 15,7 milliards de vues sur TikTok au 8 avril, contre moins de 10 milliards un an plus tôt. Selon une étude de Global Data, le marché des soins de la peau en Corée du Sud, qui s'élevait à 8,5 milliards de dollars en 2021, devrait ainsi croître de 5% par an jusqu'en 2026, profitant principalement à trois acteurs : le conglomérat coréen LG, avec sa filiale LG Beauty, le *pure player* local Amore Pacific et le numéro un mondial L'Oréal.

« En Corée, les dépenses mensuelles par personne dans le *skin care* et les cosmétiques dépassent les 100 dollars »

Thomas Patchett, de Baillie Gifford

À la différence des Occidentaux qui ont longtemps privilégié

le maquillage pour masquer les imperfections de la peau, la K-beauty a comme objectif d'avoir une peau saine. Il s'agit donc d'en prendre soin (*skin care*), avec des produits principalement axés sur le nettoyage et l'hydratation. « Le *skin care* est moins exposé aux cycles économiques parce qu'il apparaît comme une nécessité, alors que le maquillage, perçu comme plus superflu, est une dépense que les consommateurs peuvent couper en cas de crise économique », souligne Thomas Patchett, de Baillie Gifford. À l'image des stars de K-pop, premiers ambassadeurs de la K-beauty, les Coréens (garçons et filles) ne lésinent pas sur les moyens pour avoir une peau parfaite, et ce, dès leur plus jeune âge.

Mais ce qui intéresse l'industrie mondiale des cosmétiques, ce n'est pas tant le marché local coréen, qui apparaît déjà saturé avec plus de 2000 marques, que la diffusion de la K-beauty sur toute la planète et, particulièrement, en Asie. « En Corée, les dépenses mensuelles par personne dans le *skin care* et les cosmétiques dépassent les 100 dollars, poursuit Thomas Patchett, contre seulement 36 dollars en Chine. Le potentiel de rattrapage est donc énorme. » Une situation que l'on retrouve en Inde, en Indonésie et ailleurs en Asie.

© SHUTTERSTOCK

Selon la firme L'Oréal, l'industrie de la beauté devrait ainsi s'enrichir de plus de 600 millions de nouveaux consommateurs de produits de beauté d'ici à 2030, dont l'extrême majorité (460 millions) sera issue d'Asie du Nord et du Sud, du Pacifique, du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord (voir infographie en p. 28). « Le marché asiatique de la cosmétique est celui qui affiche la plus forte croissance dans le monde », confirme Thomas Patchett. Une croissance qui ne profitera pas forcément aux marques locales, selon les spécialistes. « Il existe beaucoup d'acteurs locaux en Asie, mais il n'en demeure pas moins que les consommateurs de ces pays sont fervents des grandes marques internationales qui véhiculent une image prestigieuse », souligne Marine Dubrac, de Thematics Asset Management.

→ Créée en 2006 et cotée en Bourse depuis 2015, la jeune marque coréenne de cosmétiques TonyMoly est très en vogue dans l'univers « kawaii » (mignon en japonais). Diffusée par Sephora, elle est en train de conquérir le monde.

D'autant que les géants occidentaux n'hésitent pas à acquérir les acteurs locaux qui percent, à l'image de L'Oréal qui a racheté l'entreprise coréenne StyleNanda en 2018, ou à investir dans des stars locales. En 2019, Dior (propriété de LVMH) a ainsi choisi Jimin du groupe coréen BTS comme égérie mondiale, tandis que M·A·C Cosmetics (du groupe

Estée Lauder) s'est tournée vers la thaïlandaise Lisa, membre du groupe coréen de K-pop Blackpink. Et, en janvier 2022, le groupe japonais Shiseido a dévoilé un nouvel ambassadeur de ses produits : le chanteur et acteur coréen Kim Woo Seok. ▲



Dix sociétés belles à croquer

L'industrie de l'esthétique compte de nombreuses entreprises cotées en Bourse. Voici notre sélection, forcément subjective tout comme l'est la beauté. PAR BERTRAND BEAUTÉ

Estée Lauder la belle endormie

Tous les grands noms de la beauté ne resplendent pas du même éclat. Alors que L'Oréal aligne les records, son concurrent américain Estée Lauder a rapporté en février des ventes en baisse de 7% au second trimestre de son année fiscale 2024, achevée le 31 décembre. Un mauvais chiffre dans la droite lignée des précédents. Sur son année fiscale 2023, qui s'est achevée fin juin, Estée Lauder avait déjà vu son chiffre d'affaires reculer de 10%, à 15,91 milliards de dollars

contre 17,74 milliards à la même période un an plus tôt.

Les raisons de ce déclin ? L'atonie des ventes en Chine dont le redémarrage économique s'avère plus lent qu'anticipé, la fermeture prolongée de l'île de Hainan - eldorado des marques cosmétiques, car il s'agit d'une zone duty-free, ainsi que des « vents contraires dus aux perturbations des activités en Israël et dans d'autres régions du Moyen-

Le groupe s'est renforcé en rachetant la marque Tom Ford en novembre 2022 pour 2,3 milliards de dollars

↑ Collection de soins pour la peau de Estée Lauder, photographiée en octobre 2022 à Bangkok.

Orient», pour reprendre les mots de l'entreprise. Si Estée Lauder traverse une période difficile, cela reste un groupe de grande qualité qui possède des marques exceptionnelles.

Dans le portefeuille de l'entreprise américaine, on retrouve ainsi de très grands noms de la cosmétiques comme Estée Lauder, Aveda, Clinique, M·A·C ou encore Jo Malone. Le groupe s'est par ailleurs renforcé en rachetant la marque Tom Ford en novembre 2022 pour 2,3 milliards de dollars. Cette acquisition permet à l'entreprise de s'offrir un pied dans la mode tout en s'emparant de Tom Ford

Beauty, une enseigne en plein développement.

Dans ce contexte, la passe difficile d'Estée Lauder pourrait se transformer en opportunité pour les investisseurs. Sur un an (entre le 5 avril 2023 et le 5 avril 2024), le titre a perdu 40% de sa valeur et pourrait rebondir à la faveur d'un redémarrage en Chine. Sur la trentaine d'analystes qui suivent la valeur, une dizaine recommande ainsi d'acheter le titre de Estée Lauder, tous les autres de le conserver.

FONDATION : 1946 SIÈGE : NEW YORK (US)
EFFECTIF : 60'000 CA 2023 : \$15,91 MRD → EL



Beiersdorf le crapaud changé en prince

Beiersdorf. Il faut l'avouer, le nom du géant allemand ne dit rien à la plupart des consommateurs. Pourtant, beaucoup utilisent ses produits de beauté, en particulier les emblématiques crèmes Nivea ou les tubes de soins pour les lèvres Labello, dont les célèbres emballages bleus s'alignent dans les rayons de la plupart des supermarchés. Reste qu'avec l'avènement des réseaux sociaux et la multiplication des marques de beauté, ces griffes historiques – Nivea et Labello sont plus que centenaires – souffraient ces dernières années d'une image un peu vieillotte. Mais ça, c'était avant. Depuis 2022, le groupe Beiersdorf a opéré un revirement spectaculaire, en multipliant le lancement de produits innovants. Alors que Nivea a commencé son histoire en 1911 avec un seul produit – la crème à l'Eucerit vendue dans de pe-

tites boîtes métalliques rondes et bleues – la marque allemande en commercialise désormais plus de 500, dont les gammes à succès Nivea Q10 (antiride) et Cellular Filler enrichies en acide hyaluronique. Et ça marche! En 2023, les ventes de la marque Nivea se sont envolées de 16,2%.

En ce qui concerne le groupe dans son ensemble, après des années d'une croissance faiblarde (entre 2012 et 2019, le chiffre d'affaires n'avait augmenté que de presque 4% par an en moyenne), le chiffre d'affaires a progressé de 10,8%, à 9,447 milliards d'euros en 2023, un record, contre 8,799 milliards un an plus tôt.

Beiersdorf profite du boum de la dermocosmétique avec sa marque Eucerin

↑ **Mi-boutique, mi-institut de beauté, la « Nivea Haus » a ouvert ses portes en 2006 à Hambourg. Cet espace de 800 m² représente une première pour une marque de cosmétiques de masse en Europe.**

C'est que parallèlement au renouveau de la marque très grand public Nivea, le groupe Beiersdorf profite également du boum de la dermocosmétique – les crèmes recommandées par les dermatologues – avec sa marque Eucerin dont les ventes ont affiché une croissance annuelle de 22,1% entre 2020 et 2023. Seule ombre au tableau, l'enseigne zurichoise La Prairie traverse une passe difficile avec un chiffre d'affaires en recul de 15,4% en 2023. « Beiersdorf a réalisé un gros travail ces dernières années en mettant l'accent sur l'innovation et les soins de la peau, constate Paul Rouvière, analyste pour la banque d'affaires Bryan, Garnier & Co. Et cela porte ses fruits aujourd'hui. » Depuis le 1^{er} janvier 2022, le titre de Beiersdorf s'est apprécié de près de 45%. Une majorité d'analystes recommandent l'achat de l'action, persuadés que cette hausse n'est pas finie.

FONDATION : 1882 SIÈGE : HAMBURG (DE)
EFFECTIF : 22'000 CA 2023 : € 9,447 MRD → BEI

Align le sourire ultra-bright

Joseph M. Hogan. Ce nom n'est pas inconnu des investisseurs suisses. En 2008, cet Américain avait défrayé la chronique en devenant le premier non-Européen nommé au poste de CEO de la firme ABB. Durant les cinq années qu'il a passées à la tête du groupe zurichois, les revenus de l'entreprise ont augmenté de 25%. En 2015, Joseph M. Hogan a pris en main la destinée de la pépite du sourire américaine Align Technology. Créée en 1997 par deux étudiants de Stanford University, cette société spécialisée dans l'orthodontie a développé une gouttière en plastique transparente remplaçant les bagues métalliques pour les patients souffrant de malocclusion (dents mal alignées).

Entre 2020 et 2021, le chiffre d'affaires annuel de l'entreprise a bondi de 59,9%

Commercialisés depuis 1999 sous le nom de Invisalign, ces aligneurs ont pour avantages d'être moins chers que les bagues, quasi invisibles, et de pouvoir être enlevés pour les repas et les entraînements sportifs. Mais c'est la pandémie qui a donné un vrai coup d'accélérateur aux ventes de Align Technology, avec l'avènement des visioconférences et la nécessité d'avoir un sourire parfait. Entre 2020 et 2021, le chiffre d'affaires annuel de l'entreprise a bondi de 59,9%. Le cours de Bourse s'est, quant à lui, envolé de 135% entre janvier 2020 et janvier 2022. Au cours des vingt-six années écoulées depuis que Align Technology

a obtenu l'approbation de la Food and Drug Administration des États-Unis pour ses gouttières dentaires transparentes Invisalign, près de 17 millions de patients les ont utilisées.

Mais si Invisalign était le seul produit disponible sur le marché lors de son lancement, Align doit cependant faire face à de plus en plus de concurrence depuis l'expiration de ses brevets clefs, qui a commencé en 2017. Des acteurs bien établis, comme Danaher Corporation et Sirona Dental Systems, ainsi que des start-up (Candid et SmileDirectClub) commencent en effet à grignoter des parts de marché.

Chaque année, 22 millions de personnes commencent un traitement d'orthodontie dans le monde, dont 15 millions d'adolescents, selon la firme Align. Après avoir conquis le marché des adultes, la gouttière Invisalign connaît un succès de plus en plus grand auprès des jeunes.

Pas de quoi inquiéter les analystes, dont une majorité recommande d'acheter le titre Align Technology. C'est que l'entreprise américaine s'est diversifiée. Elle commercialise désormais des scanners intra-oraux (iTero), employés pour les traitements orthodontiques et les procédures dentaires restauratrices (modèles numériques pour couronnes, facettes et implants), ainsi que des logiciels orthodontiques. En 2023, les aligneurs de dents ne représentent plus que 80% du chiffre d'affaires de l'entreprise.

FONDATION : 1997 SIÈGE : TEMPE, ARIZONA (US)
EFFECTIF : 22'000 CA 2023 : \$3,9 MRD → ALGN



© BEIERSDORF / ANTON ZABELSKIY, ALAMY



L'Oréal l'élégante parisienne

Les années ne semblent pas avoir de prise sur L'Oréal. Mieux, le groupe centenaire se révèle de plus en plus beau à mesure que le temps passe. En 2023, le numéro un mondial de la beauté

a connu une nouvelle année record. Nouvelle ? Oui, parce que 2022 et 2021 étaient déjà des années record. Sur un marché des cosmétiques en croissance de 8,5% en 2023, le géant français a affiché une hausse de son chiffre d'affaires de 11%, à 41,18 milliards d'euros. La marge d'exploitation, elle aussi, « a atteint un nouveau

↑ Des visiteurs passent devant le stand de L'Oréal, lors du salon VivaTech, qui s'est tenu en juin 2023 à Paris.

record », s'est félicité son CEO, Nicolas Hieronimus, lors de la présentation des résultats annuels en février dernier. Elle atteint 19,8%, contre 19,5% en 2022.

Le plus étonnant ? Toutes les divisions du groupe sont en progression. Malgré l'inflation, les marques grand public (L'Oréal

Paris, Garnier, Maybelline, NYX Professional Makeup, et bien d'autres) ont progressé de 12,6%. La division dermatologique (CeraVe, La Roche-Posay, Vichy Laboratoires, SkinCeuticals...) affiche une croissance spectaculaire de 28,4% en 2023. La branche luxe (Lancôme, Prada, Kiehl's...) ne progresse que de 4,5%. Quant à la division produits professionnels (Kérastase, Redken, Pureology...), elle est en hausse de 7,6%.

« L'Oréal est le seul *pure player* de la beauté présent dans tous les segments de marché de la beauté, rapporte Paul Rouvière, analyste pour la banque d'affaires Bryan, Garnier & Co. Par rapport à ses concurrents, ce groupe possède l'avantage de la taille, avec un très large éventail de marques exceptionnelles (dont 36 internationales, ndlr). Il est exposé à tous les types de marchés (marché de masse, premium, luxe, professionnels) et présent dans tous les principaux pays. » Et quand une petite entreprise commence à s'imposer, le géant français n'hésite pas à la dévorer. En août 2023, L'Oréal s'est ainsi offert l'enseigne de luxe australienne Aesop. La moitié des analystes qui couvrent l'entreprise française recommande d'acheter le titre, l'autre moitié de la conserver. « J'ai suivi L'Oréal pendant trente ans et j'ai toujours été à l'achat, sourit un analyste qui quittera la finance dans quelques mois. Je n'ai jamais été déçu. » Sur les cinq dernières années, le titre de l'entreprise a augmenté de plus de 70%.

Quand une petite entreprise commence à s'imposer, le géant français n'hésite pas à la dévorer

FONDATION : 1909 SIÈGE : PARIS (FR)
EFFECTIF : 90'000 CA 2023 : € 41,18 MRD → OR

Perfect Corp l'apparence dopée à l'IA

Avec plus de 100 millions de téléchargements sur Android, YouCam Makeup, développée par la firme taïwanaise Perfect Corp, est l'application numéro un au monde en matière de maquillage virtuel. De quoi séduire les géants de la beauté. Dès 2017, le français L'Oréal avait ainsi signé un partenariat avec la start-up fondée en 2015, afin que les utilisateurs de YouCam Makeup puissent tester virtuellement ses rouges à lèvres et autres fonds de teint sur l'application. Mais Perfect Corp ne s'arrête pas là. La petite entreprise, qui se présente comme la spécialiste de l'utilisation de l'intelligence artificielle au service de la beauté, commercialise de nombreux logiciels en tant que service (*Software as a Service* ou SaaS), certains permettant de tester virtuellement des coupes de cheveux, d'autres d'analyser la texture de la peau du visage et conseiller ainsi les crèmes de soin adéquates.

Perfect Corp affirme travailler avec plus de 640 marques de cosmétiques

Outre ses applications grand public, Perfect Corp affirme travailler avec plus de 640 marques de cosmétiques. Pour autant, l'avenir de la firme – pionnière du genre – semble incertain. Avec la pandémie, tous les grands groupes ont pris conscience de l'importance des essais virtuels de leurs produits et des conseils en ligne. « L'Oréal a pour objectif d'inventer l'avenir de la beauté et de devenir un acteur majeur de la Beauty Tech », écrit le géant français sur son site Internet, tandis que Shiseido développe depuis longtemps ses propres applications. De quoi obscurcir l'avenir de Perfect Corp. Tous les analystes qui suivent l'entreprise recommandent de conserver le titre, qui a perdu plus de 70% de sa valeur depuis son entrée en Bourse en novembre 2022.

FONDATION : 2015 SIÈGE : TAÏWAN (TW) EFFECTIF : 300
CA 2023 : \$53,5 MIO → PERF



↑ Médecin, diplômé de l'Université de Copenhague, le Danois Flemming Ørnskov dirige Galderma depuis octobre 2019. Auparavant, ce sexagénaire a été CEO de l'entreprise pharmaceutique britannique Shire de 2013 à 2019. Plus tôt dans sa carrière, il a occupé différents postes dans l'industrie pharmaceutique, notamment chez Bayer, Novartis et Merck.

« Nous progressons plus vite que le marché »

Juste avant Pâques, la firme suisse Galderma, *pure player* de la dermatologie, a fait une entrée remarquée à la Bourse suisse. Son CEO, le Dr Flemming Ørnskov, a répondu aux questions de *Swissquote Magazine*. PAR BERTRAND BEAUTÉ

Une entrée en Bourse en fanfare. Le 22 mars dernier, le spécialiste zougais des soins dermatologiques Galderma faisait ses premiers pas sur le SIX Swiss Exchange. Alors que le prix d'introduction avait été fixé à 53 francs par action, le titre clôturait sa première journée à 64 francs, soit une hausse de 20%, portant la capitalisation boursière de la société à 15,4 milliards de francs suisses. Grâce à cette opération, Galderma a levé plus de 2 milliards de francs, ce qui en fait la plus grosse IPO en Suisse depuis celle du fabricant de compteurs intelligents Landis + Gyr en 2017. Au 15 avril, l'action Galderma se négociait toujours autour de 63 francs. De quoi ravir son CEO, le Danois Flemming Ørnskov, Interview.

L'IPO de Galderma s'est très bien passée. Vous attendiez-vous à un tel succès ?

Oui, je pense que notre entrée en Bourse peut être qualifiée de succès. Nous avons réussi à susciter avant l'IPO un très fort intérêt chez les investisseurs suisses, européens et américains. Résultat : dans le *book-building* (le carnet d'ordres qui recense les ordres d'achat avant l'entrée en Bourse, ndr), l'action a été sursouscrite, c'est-à-dire que la demande dépassait l'offre. Par ailleurs, je suis heureux de constater que nous sommes parvenus à séduire des investisseurs de long terme, ce qui est particulièrement important pour une société comme la nôtre qui est focalisée sur l'innovation.

Galderma est assez peu connue en Suisse. Pourquoi avoir choisi le SIX pour votre cotation ?

C'est l'héritage de notre société. Galderma a été créée en 1981 par Nestlé et L'Oréal. Nos origines sont donc franco-suisse. Mais en 2014, Nestlé a racheté les 50% que possédait L'Oréal avant de revendre l'entreprise à un consortium de fonds en 2019. Nous venons donc de Suisse et je pense que le SIX était le bon choix pour nous. Grâce à cette IPO, nous avons gagné en visibilité et nous sommes très attractifs.

À l'automne 2021, un projet d'IPO pour Galderma avait été évoqué, puis abandonné. Pourquoi avez-vous décidé d'entrer en Bourse maintenant ?

L'environnement financier n'était guère propice aux introductions en Bourse en 2021. Alors que là, c'était le moment idéal. Ces deux dernières années, nous avons atteint nos objectifs financiers, ce qui nous rendait attractifs pour les marchés. En parallèle, le temps était venu pour certains de nos investisseurs historiques de vendre leur participation dans Galderma.

Grâce à cette IPO, Galderma a levé 2 milliards de francs, sans tenir compte de la surallocation. Qu'allez-vous faire de cet argent ?

Nous allons utiliser la majeure partie pour réduire notre dette. D'ici à la fin de l'année, le ratio dette nette/Ebitda devrait être compris entre 2,25 et 2,5 puis, à moyen terme, passer rapidement en dessous de la barre des 2 en raison de la forte croissance attendue de notre Ebitda.

« En 2023, nous avons réalisé un chiffre d'affaires de 4,082 milliards de dollars, en hausse de 8,5% »

Au 15 avril, l'action Galderma s'échangeait autour de 63 francs. Est-ce une juste valorisation, selon vous ? Comment voyez-vous évoluer le cours de l'entreprise dans les prochains mois ?

Ce n'est pas à moi de le dire. Les investisseurs vont décider de la valeur de l'entreprise. Mon travail est de faire en sorte que nous continuions à réaliser nos objectifs. Et je suis très confiant sur le fait que nous allons y arriver, ce qui rendra notre société encore plus attractive pour le marché.

Ces dernières années, Galderma affiche une croissance supérieure à celle du marché de la dermatologie dans son ensemble. Comment expliquez-vous cette réussite ?

En 2023, nous avons réalisé un chiffre d'affaires de 4,082 milliards de dollars, en hausse de 8,5%. Nous progressons donc plus vite que le marché de la dermatologie dans son ensemble, qui enregistre une croissance d'environ 7%, ou que celui de la beauté (+5%). Nous

espérons poursuivre sur cette voie dans les prochaines années, avec une croissance annuelle de nos ventes de 7% entre 2023 et 2027, selon nos prévisions.

L'une des raisons de cette performance est que Galderma est un *pure player* de la dermatologie. Nos employés se lèvent en pensant soins de la peau et se couchent en pensant soins de la peau. Nos concurrents sont des géants qui vendent beaucoup de produits différents, à l'image de L'Oréal. Ces entreprises font du très bon travail, mais elles sont moins proches que nous des besoins de leurs utilisateurs en matière de dermatologie parce qu'elles sont diversifiées.

Alors que nous, nous sommes entièrement focalisés sur les soins de la peau. Notre objectif est de devenir le leader mondial de la dermatologie.

Quelles sont vos principales activités ?

Nous sommes actifs dans trois domaines : les produits injectables d'esthétique (acide hyaluronique, neuromodulateur, ndr), qui ont constitué 52% de nos ventes en 2023 et sont un domaine en forte croissance. La dermocosmétique (30% des ventes en 2023), qui affiche également une belle croissance, particulièrement pour les marques premium dont nous faisons partie. Et, enfin, pour les 18% restants, les produits thérapeutiques (sur ordonnance, ndr), qui constituent un marché plus mature.

En 2023, la dermocosmétique a été le segment d'activité qui a connu la plus forte croissance (+12,1%), devant les produits thérapeutiques (+8,7%) et les produits injectables (+6,5%). →



Le grand public connaît Galderma principalement pour la marque de cosmétiques Cetaphil (nettoyants, crèmes anti-âge, etc.) qui génère plus d'un milliard de ventes chaque année, soit 25% du chiffre d'affaires de la société. N'est-ce pas risqué de dépendre autant d'une marque ?

Non, c'est un atout. Il n'existe pas beaucoup de produits en dermatologie dont les ventes dépassent le milliard de dollars. C'est le cas de la gamme Cetaphil, qui est recommandée par de nombreux dermatologues. Cette gamme possède des produits qui ont plusieurs domaines d'application et sont

proposés dans de nombreux points de vente. Les ventes en ligne sont aussi très importantes. Par ailleurs, nous comptons dans notre pipeline deux autres blockbusters, c'est-à-dire des produits qui pourraient générer à terme plus d'un milliard de dollars de recettes par an.

L'un d'entre eux est l'anti-corps nemolizumab, destiné à contrer la dermatite atopique (une maladie cutanée prurigineuse chronique). Quel est son potentiel et quand sera-t-il mis sur le marché ?

Le nemolizumab est un produit médical qui peut avoir deux applications: le traitement des

dermatites atopiques qui impacte plus de 230 millions de personnes dans le monde, et le prurigo nodulaire – une maladie inflammatoire chronique de la peau. Avec ces deux applications, nous estimons que le nemolizumab pourrait générer à terme 2 milliards de revenus par an. Pour le moment, il est en cours d'évaluation par les autorités américaines et européennes. En cas d'approbation, la commercialisation pourrait intervenir dès l'année prochaine pour les deux indications.

Quel est l'autre blockbuster en développement ?

Il s'agit du QM-1114, un neuromodulateur hautement actif et prêt

↑ Le centre de développement et de fabrication de Galderma à Uppsala, en Suède.

à l'emploi. Il est conçu sous forme liquide. Les professionnels n'auront donc pas à faire la préparation à partir d'une poudre avant l'injection, ce qui évitera ainsi la variabilité.

Quelle est l'importance de la recherche et du développement pour vous ?

Elle est primordiale. Depuis 2019, nous avons mené plus de 700 essais cliniques. Actuellement, nous consacrons environ 300 millions de francs par an à la R&D, soit environ 7,5% de notre chiffre d'affaires. Et ce chiffre va s'élever dans les prochaines années, à mesure que nos ventes augmenteront. ▲

© GALDERMA

Galderma l'expert suisse de la dermato

Fondée en 1981 par Nestlé et L'Oréal, la société Galderma, qui se présente comme un *pure player* de la dermatologie, vient de commencer une nouvelle vie.

Galderma réalise près de 45% de ses ventes aux États-Unis, son premier marché

Après avoir respectivement été une *joint-venture* détenue par deux géants, puis une filiale de Nestlé (2014-2019) et enfin, la propriété d'un consortium de fonds d'investissement (2019-2023), voilà la firme suisse cotée à la Bourse de Zurich. Une occasion pour l'entreprise de mieux se faire connaître chez elle – Galderma est basée à Zoug, mais réalise près de 45% de ses ventes aux États-Unis, son premier marché. Pour le grand public, l'entreprise est surtout connue au travers de sa marque de cosmétiques Cetaphil (nettoyants, crèmes anti-âge, crèmes solaires, etc.), dont le premier produit a été lancé il y a plus de plus de 75 ans. Sur ce créneau, Galderma est en concurrence directe avec des

Production de produits injectables – l'activité phare de Galderma – à l'usine d'Uppsala, en Suède.

marques comme La Roche-Posay (L'Oréal) ou Eucerin (Beiersdorf).

Mais l'activité la plus importante de Galderma n'est pas la dermocosmétique. Il s'agit des produits injectables d'esthétique, à savoir en particulier les toxines botuliques (appelées aussi neuromodulateurs) avec les marques Alluzience, Dysport et Azzalure, ainsi que l'acide hyaluronique (Restylane et Sculptra). Dans ce domaine, Galderma est en concurrence avec le géant américain AbbVie.

Enfin, Galderma est également présente sur le créneau pharmaceutique, avec des produits de dermatologie vendus sur ordonnance (pour l'acné rosacée, la dermatite atopique, ou encore le prurigo nodulaire). C'est dans ce domaine que les perspectives de l'entreprise semblent le plus prometteuses avec le potentiel lancement du nemolizumab – un médicament contre certaines maladies de peau – dès la fin 2024 ou début 2025, si les autorités américaines et européennes autorisent sa commercialisation. Ce traitement pourrait générer à terme 2 milliards de ventes par an selon la société, c'est-à-dire augmenter de 50% le chiffre d'affaires de Galderma.

FONDATION : 1981 SIÈGE : ZOUG (CH)
EFFECTIF : 6500 CA 2023 : \$4,082 MRD → GALD



AbbVie l'ogre gonflé au Botox

L'engouement pour le Botox n'est pas près de s'estomper. En 2023, les ventes de toxine botulique ont généré 5,673 milliards de dollars de chiffre d'affaires pour le groupe AbbVie.

En juin 2019, AbbVie avait déboursé 63 milliards de dollars pour s'offrir Allergan, le fabricant du Botox

Si l'usage thérapeutique de ce produit constitue la plus grosse part des ventes (2,991 milliards), l'emploi à des fins esthétiques a affiché une très forte croissance en 2022 (+17,2%) puis une stagnation l'année dernière (+2,6%), pour s'établir à 2,682 milliards en 2023. Alors que les ventes d'Humira continuent de s'effondrer à moins de 32,2% en 2023 (indiqué dans plusieurs traitements, notamment contre la Polyarthrite rhumatoïde, il était jusqu'en 2022 le médicament générant le plus

Illustration du blocage de l'activité des nerfs par la toxine botulique. Cette neurotoxine (en vert et jaune), produite par la bactérie *Clostridium botulinum*, empêche la libération des neurotransmetteurs.

gros chiffre d'affaires mondial), AbbVie a trouvé avec le marché de l'esthétisme un sérieux relais de croissance.

En juin 2019, AbbVie avait déboursé 63 milliards de dollars pour s'offrir Allergan, le fabricant du Botox. Une acquisition que le laboratoire américain ne regrette certainement pas. Malgré l'apparition de concurrentes, comme la suisse Galderma ou la française Ipsen, la marque Botox reste ultra-dominante sur le marché de la toxine botulique. En matière de beauté, AbbVie est également présent dans les injections d'acide hyaluronique, avec sa marque Juvéderm – numéro un mondial du secteur – qui a généré 1,378 milliard de revenus en 2023, mais aussi dans les implants mammaires commercialisés sous le nom de Natrelle. Au total, le segment de l'esthétique a généré pour AbbVie 5,294 milliards de dollars en 2023, soit environ 10% du chiffre d'affaires de l'entreprise. Une majorité d'analystes conseille d'acheter le titre AbbVie, qui s'est déjà apprécié de plus de 100% ces cinq dernières années.

FONDATION : 2013 SIÈGE : NORTH CHICAGO (US)
EFFECTIF : 50'000 CA 2023 : \$54,318 MRD → ABBV



e.l.f. Beauty l'ado rayonnante

Fondée en 2004, il y a tout juste 20 ans, la firme américaine e.l.f. Beauty (sigle signifiant eyes, lips, face) n'est plus vraiment une ado boutonneuse. Et pourtant, elle est en pleine poussée de croissance. Sur son année fiscale 2024, dont les résultats seront publiés en mai prochain, l'entreprise devrait réaliser un chiffre d'affaires compris entre 980 et 990 millions de dollars, en hausse de 69 à 71% par rapport à l'année fiscale 2023. Le cours de e.l.f. suit la même progression vertigineuse : entre le 1^{er} janvier 2022 et le 5 avril 2024, le titre s'est envolé de près de 390%. Comment expliquer une telle réussite ? Quasi inconnue en Europe et en Asie – e.l.f. réalise 88% de son chiffre d'affaires

aux États-Unis –, l'enseigne est devenue en quelques années la marque de cosmétiques préférée des ados américains, selon une étude commandée par e.l.f.

e.l.f. effectue divers dons à des associations et 75% de ses produits sont certifiés Fairtrade

Pour réaliser ce tour de force, elle a misé sur une éthique forte qui séduit la génération Z : ses produits n'ont jamais été testés sur des animaux et ne contiennent que des molécules réputées saines – l'entreprise bannissant plus de 1600 ingrédients de ses cosmétiques. e.l.f. défend également la planète (recyclage, réduction des emballages...), milite pour la diversité, effectue divers

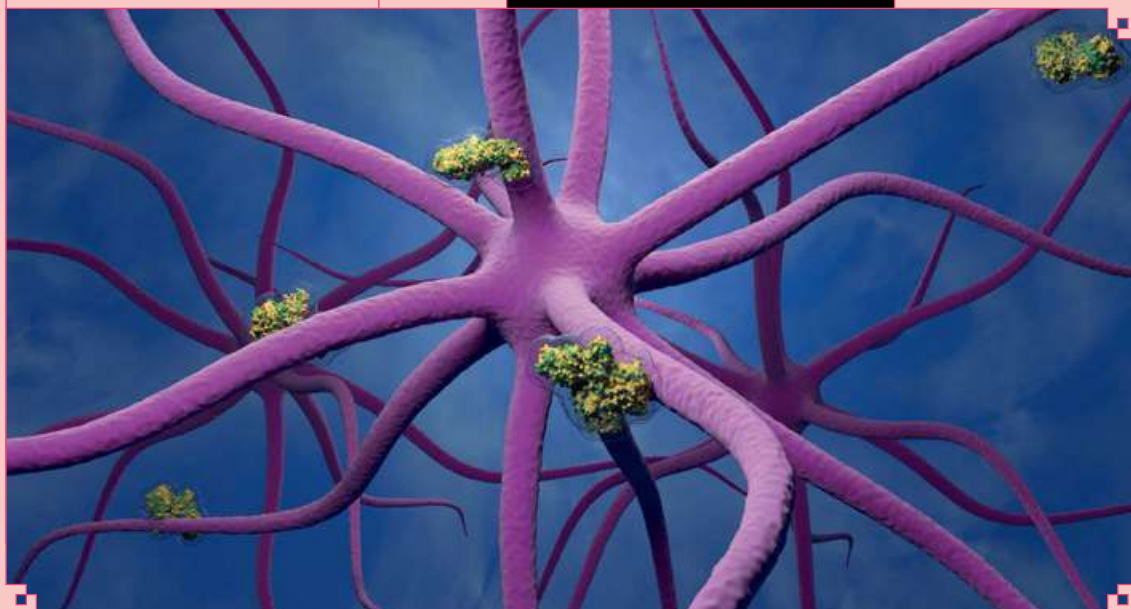
↑ Le 17 mars 2024, des représentants de e.l.f. ont sonné la cloche d'ouverture du New York Stock Exchange (NYSE).

dons à des associations et 75% de ses produits sont certifiés Fairtrade. Mais ces bonnes pratiques ne suffisent pas à garantir le succès. Il faut davantage. Et dans le cas de e.l.f., ce « davantage » se nomme TikTok – le réseau social préféré des jeunes.

En 2019, l'entreprise a fait appel à l'agence de pub Movers+Shakers pour lancer le e.l.f. Cosmetics challenge sur le réseau social. L'idée ? Demander aux gens de publier une vidéo d'eux les montrant en train de se maquiller et de danser sur une musique créée pour l'occasion. Résultat : plus de 5 millions de vidéos générées, dont des stars comme Lizzo, Ellen et Reese Witherspoon – qui ont rejoint le mouvement sans être payées pour cela –, 7 milliards de vues et le titre de campagne la plus virale jamais réalisée par une marque de cosmétiques aux États-Unis. Depuis, e.l.f. multiplie les opérations originales sur TikTok avec succès.

C'est que les temps ont changé. Aujourd'hui, les jeunes ne se contentent plus d'emprunter le mascara de leur mère pour sortir en soirée. Désormais, ce sont elles qui, expertes autodidactes formées sur TikTok, achètent leur propre produit. Pour gagner leur cœur, tout en préservant leur porte-monnaie, souvent moins garni que celui de leurs parents, e.l.f. ajoute une dernière corde à son arc : à rebours des grands groupes qui misent sur la « premiumisation », l'entreprise américaine vend des produits abordables. Une majorité d'analystes considère que tous ces ingrédients mis ensemble sont une recette gagnante et recommande d'acheter le titre.

FONDATION : 2004 SIÈGE : OAKLAND (US)
EFFECTIF : 340 CA 2023 : \$579 MIO → ELF



© SCIENCE PHOTO LIBRARY / AFP / JOHN ANGELLIO, UPI, ALAMY

Amore Pacific le géant coréen de la beauté

C'est l'un des grands paradoxes actuels dans l'industrie de la beauté. Alors que la K-beauty, la routine des Coréens du Sud pour prendre soin de leur peau, se répand dans le monde entier, le plus grand groupe de beauté du pays du Matin calme n'en tire pas profit.

Les ventes domestiques de l'entreprise ont chuté de 14%, en raison de la baisse du *travel retail* et de la concurrence acharnée des grands groupes occidentaux

En 2023, les ventes de Amore Pacific, qui commercialise notamment des cosmétiques, des parfums et des soins capillaires, ont chuté de 10,5% par rapport à 2022, à 4,021 milliards de wons contre 4,495 milliards un an plus tôt. La raison? Les ventes domestiques de l'entreprise, qui représentent toujours plus de 50% de son chiffre d'affaires, ont chuté de 14%, en raison de la baisse du *travel retail* et de la concurrence acharnée des grands groupes occidentaux, L'Oréal en tête. Par ailleurs, toujours plombé par la Chine dont la reprise économique se fait toujours attendre, les revenus de l'entreprise en Asie (25% du chiffre d'affaires) s'affichent également à la baisse (-16%).

De l'autre côté du spectre, les ventes de Amore Pacific s'envolent en Amérique (+58%) et dans la zone Europe, Moyen-Orient, Afrique (+62%) confirmant l'attrait pour la K-beauty partout dans le monde. Mais l'Amérique et la zone EMEA représentent en cumulé moins de 10% du chiffre d'affaires total du groupe. Dans ce contexte, la croissance hors Asie ne comble pas le recul des ventes en Corée et en Chine. Une majorité d'analystes recommande néanmoins d'acheter le titre, estimant qu'un rebond en Chine finira par advenir et boostera les ventes de Amore Pacific.

FONDATION : 1945 SIÈGE : SÉOUL (KR) EFFECTIF : 10'000
CA 2023 : KRW 4,021 MRD → 002790

Shiseido l'estampe japonaise à l'arrêt

Shiseido souffre d'un covid long. Depuis la pandémie, le groupe japonais de cosmétiques n'a en effet jamais retrouvé de sa superbe. Après des résultats record en 2019,

Prise le 27 novembre 2019, cette photo montre des travailleurs lors de l'inauguration d'une nouvelle usine de production du groupe de cosmétiques Shiseido à Otawara, dans la préfecture de Tochigi, au Japon.

© CHARLY TRIBALLEAU / AFP



avec un chiffre d'affaires de 1131 milliards de yens, les résultats de la firme stagnent autour de la barre des 1000 milliards de yens par an. Sur l'année 2023, les ventes ont ainsi atteint 973 milliards, contre 1067 en 2022 et 1010 en 2021. C'est que depuis la crise du coronavirus, la grande force de Shiseido est devenue sa principale faiblesse.

L'entreprise, qui se revendique numéro un des cosmétiques en Asie et au Japon, réalise près de 25% de son chiffre d'affaires en Chine et, plus globalement, presque 60% de ses ventes en Asie (Japon, Chine et Asie-Pacifique). Dans ce contexte, le confinement prolongé en Chine a eu un effet dévastateur sur les résultats de Shiseido. Et la

reprise économique plus lente que prévue de l'Empire du Milieu continue d'affecter le groupe. D'autant que la société japonaise écoule beaucoup de ses produits via les aéroports – le *travel retail* représentait plus de 15% de ses revenus en 2022.

L'action de Shiseido a été durement sanctionnée sur les marchés, perdant 50% de sa valeur sur les cinq dernières années

Dans ce contexte, l'action de Shiseido a été durement sanctionnée sur les marchés, perdant 50% de sa valeur sur les cinq dernières années. Pour les analystes qui suivent l'entreprise, cette chute du cours représente néanmoins une aubaine. Une majorité recommande l'achat du titre. « Les fabricants japonais de cosmétiques sont un peu à la peine actuellement, mais sur le long terme ces firmes sont enthousiasmantes, estime Thomas Patchett, spécialiste des actions japonaises chez Baillie Gifford. Les Chinois attribuent beaucoup de crédibilité et de prestige aux marques japonaises dont les ventes vont bondir quand l'économie chinoise, les dépenses discrétionnaires et l'industrie du Travel Retail se redresseront. »

FONDATION : 1872 SIÈGE : TOKYO (JP)
EFFECTIF : 39'000 CA 2023 : \$8,1 MRD → TYO : 4911

Cap au nord pour les vignobles

Le changement climatique a provoqué une forte expansion de la culture du vin dans les zones autrefois trop froides comme le Royaume-Uni. Tandis que dans le Sud, on bataille contre la chaleur, la sécheresse et les incendies. PAR JULIE ZAUGG

L

es vignes s'étendent à perte de vue sur un coteau ensoleillé balayé par une légère brise maritime au milieu des collines verdoyantes. Les plants, qui s'épanouissent dans le sol calcaire, viennent d'être taillés : il n'en reste que des souches torsadées surmontées de deux fines branches qui seront bientôt liées en arc de cercle, avant l'émergence des premiers bourgeons. Au loin, on aperçoit les cuves argentées de 50'000 litres qui serviront à la fermentation du vin et quelques alpagas qui broutent l'herbe d'un champ voisin.

« Plusieurs grands producteurs de champagne ont commencé à acheter des terres dans le sud de l'Angleterre, à l'image de Taittinger et Pommery »

Andrew Wood, doctorant à l'Université d'Oxford qui étudie l'impact du changement climatique sur le vin

Nous ne sommes pas dans le bordelais, mais au sud de l'Angleterre. L'exploitation appartient à Chapel Down, un groupe viticole qui possède 367 hectares de vignes réparties entre le Kent, le Sussex et l'Essex. Ce vignoble, situé non loin du village médiéval de Tenterden, a vu le jour en 1977 à l'initiative de Stephen Skelton, un pionnier du vin britannique qui venait de passer deux ans à étudier la viticulture en Allemagne.

Il a été racheté en 1995 par un groupe de vignerons du Sussex, qui ont depuis accumulé dix vignobles sous l'appellation Chapel Down. Ils y font pousser du chardonnay, du pinot noir, du pinot meunier, les trois composants de base du champagne, et du bacchus, une variété allemande que les Britanniques ont adoptée avec enthousiasme. La récolte 2023 a été exceptionnelle grâce à l'absence de gel au printemps, à un été pluvieux et à un mois de septembre particulièrement chaud. Chapel Down a ainsi obtenu 3811 tonnes de raisins, contre 2050 tonnes en 2022.

Le groupe domine désormais la production de vin au Royaume-Uni, avec 3,4 millions de bouteilles produites en 2023, écoulant 2,5 millions de bouteilles par an (voir la fiche de l'entreprise en p. 54). À titre de comparaison, un vin blanc français réputé tel que le Chablis Grand Cru (Bourgogne) est produit à environ 700'000 bouteilles par an. Ses vins pétillants ont en outre commencé à rafler des prix. Frais et élégant, son Chapel Down Grand Reserve, qui passe trois ans et demi à mûrir en bouteille, mêle les notes de fruits rouges, de pomme et de brioche. La cuvée 2018 a remporté une médaille d'or l'an dernier lors de la compétition International Wine Challenge.

Ce succès, Chapel Down le doit au changement climatique, qui a fait du Royaume-Uni une région viticole à part entière. « Il y a encore une décennie, il était quasiment impossible d'obtenir une récolte de raisin mature dans ce pays, note Linda Johnson-Bell, une experte britannique du vin. Désormais, cela arrive presque chaque année. » →

← Côté à la Bourse de Londres, le groupe Chapel Down est le plus grand producteur de vin d'Angleterre. Ici, des vignes de l'entreprise photographiées en 2022, à Maidstone dans le Kent.

Alistair Nesbitt, un climatologue viticole, le confirme: «Il fait en moyenne 1 à 1,5 degré de plus que dans les années 1980 dans le sud de l'Angleterre durant la saison des cultures, d'avril à octobre.»

D'ici à 2100, les surfaces agricoles européennes adaptées à la vigne devraient croître de 45%

Une boutique de vin du groupe Chapel Down, près de la jolie ville de Tenterden dans le Kent, le «jardin de l'Angleterre».

Les hivers sont aussi devenus plus doux et le climat s'apparente désormais à celui qui prévalait en Champagne il y a quarante ans. «Cela a fait exploser les quantités de surfaces cultivées, qui ont augmenté de 400% à 500% ces

dix dernières années pour atteindre 4300 hectares», relève le spécialiste (une superficie certes encore modeste comparée à celle du vignoble bordelais, qui couvre environ 118'000 hectares).

On trouve désormais des vignobles en des lieux aussi improbables que le Pays de Galles, les Cornouailles, le Norfolk et même l'Écosse. Le pays en compte 943, trois fois plus qu'il y a vingt ans. D'ici à 2032, le Royaume-Uni devrait disposer de 7600 hectares de vigne sous cultivation, selon l'association Wines of Great Britain.

De grandes exploitations de plus de 100 hectares ont commencé à voir le jour, menées par une

nouvelle génération de vignerons comme Chapel Down, Nyetimber ou Gusbourne. «Plusieurs grands producteurs de champagne ont en outre commencé à acheter des terres dans le sud de l'Angleterre, à l'image de Taittinger et Pommery», note Andrew Wood, doctorant à l'Université d'Oxford, qui étudie l'impact du changement climatique sur le vin.

Pour l'heure, l'industrie du vin britannique est dominée par les vins pétillants et blancs. Mais cela pourrait changer. «En 2020, une année caractérisée par un été particulièrement chaud et ensoleillé, les raisins ont pour la première fois atteint un niveau de maturité suffisant pour produire du vin rouge», précise Andrew Wood. Il pense que le pays se prêterait particulièrement bien à des variétés de rouge comme le pinot noir.

Le Royaume-Uni n'est pas un cas à part. «On a vu émerger des vignobles dans plusieurs pays nordiques, dont la Belgique, les Pays-Bas, le Canada, la Suède et le Danemark», relève Alistair Nesbitt. En Allemagne et en Autriche, les vignobles avancent vers le nord du pays. D'ici à 2100, les surfaces agricoles européennes adaptées à la vigne devraient croître de 45%, selon une étude de l'Université de Palerme.

Mais si la vigne progresse dans les climats froids, elle a commencé à reculer dans les zones



© CHAPEL DOWN / CHRIS BATHCIEFE, BLOOMBERG, BETTY IMAGES

les plus chaudes, notamment au sud de l'Espagne, en Sicile ou en Grèce, où le mercure monte régulièrement jusqu'à 45 degrés en été. Ailleurs, elle subsiste avec peine.

«La floraison, le mûrissement et la récolte arrivent plus vite, parfois avec plusieurs semaines d'avance, en comparaison avec les années 1980, relève Kees van Leeuwen, professeur de viticulture à Bordeaux Sciences Agro. Cela signifie que les raisins contiennent plus de sucre – et

que les vins auront donc plus d'alcool – et moins d'acidité.» Leurs composants phénoliques et précurseurs d'arômes, qui s'accumulent dans la peau du fruit et confèrent au vin ses notes et sa complexité, n'ont pas non plus le temps de se développer.

Les hivers plus doux favorisent, quant à eux, la prolifération de parasites, comme la teigne de la vigne ou le mildiou. La hausse des températures provoque en outre des sécheresses, ce qui a un effet négatif sur le rendement des

↑ Des travailleurs cueillent les raisins dans les vignes de Chapel Down, à Maidstone, lors de la vendange d'octobre 2022.

cultures. «En cas de très fortes chaleurs durant l'été, les raisins risquent de subir un coup de soleil et de se flétrir», précise Kees van Leeuwen.

Certaines régions du Nouveau-Monde ont commencé à irriguer la vigne, ce qui reste interdit dans de nombreuses zones viticoles du sud de l'Europe. «Mais face à la sécheresse, les ressources en eau sont limitées», dit l'expert.

À cela s'ajoutent la grêle et le gel, devenus plus imprévisibles. →

CHAPEL DOWN

Le britannique qui monte

Coté en Bourse fin 2023, ce producteur de vins britannique a connu une forte croissance ces dernières années. En 2023, ses ventes ont augmenté de 14%, et celles de vins

pétillants ont même progressé de 25%. Un résultat obtenu grâce à une hausse de ses prix et à une expansion de ses canaux de vente, notamment dans le domaine de

la restauration et dans les magasins duty free des aéroports britanniques. Le groupe doit toutefois encore surmonter un déficit d'image, notamment à l'étranger où ses vins

restent peu connus. Il a comme plan ambitieux de doubler sa production d'ici à 2026, se positionnant comme un concurrent de marques établies telles que Moët & Chandon.

L'unique analyste couvrant la firme a émis une recommandation BUY.

FONDATION : 2001
SIÈGE : TENTERDEN (UK)
EFFECTIF : 65
CA 2023 : £17,9 MIO
→ CDGP

TREASURY WINE ESTATES

Le géant australien

Issu de la fusion de vignobles fondés au XIX^e siècle, ce groupe australien possède aujourd'hui plusieurs marques de premier plan, dont Penfolds,

Beringer (US), Wolf Blass et Rosemount. Il exploite 10'100 hectares de vignes, essentiellement en Australie, en Nouvelle-Zélande et en Californie. Touché par le

réchauffement climatique, il a commencé à pratiquer l'irrigation goutte à goutte de ses vignobles au moyen d'un système de tuyauterie souterrain et à racheter

des terres en Tasmanie. La plupart des analystes ont émis une recommandation BUY ou OUTPERFORM.

FONDATION : 2011
SIÈGE : MELBOURNE (AU)
EFFECTIF : 2500
CA 2023 : AUD 2,49 MRD
(CHF 1,4 MILLIARD)
→ TWE

« Comme les bourgeons sortent plus tôt, un épisode de gel au printemps peut avoir des effets dévastateurs », indique Benjamin Cook, spécialiste du climat à l'Université Columbia, qui rappelle que près de 80% de la récolte avait été endommagée en France après une subite vague de froid en avril 2021.

La Californie et l'Australie ont en outre subi d'importants incendies de forêt ces dernières années. « Cela impacte la vigne soit en la détruisant soit en contaminant le raisin avec les composants contenus dans la fumée, donnant un goût âcre au vin », dit Benjamin Cook.

Pour tenter de limiter ces effets climatiques, les vignerons ont adopté une série de stratégies. En Californie, 70% des nouvelles vignes plantées poussent sur un treillis suspendu, une méthode développée par le spécialiste de la viticulture de l'Université de Californie Sahap Kaan Kurtural. « Avec ce système, les grappes sont protégées du soleil par les feuilles », détaille-t-il.

Il a aussi expérimenté diverses sortes de couvertures en toile – certaines permettent de bloquer jusqu'à 30% de la lumière infrarouge, responsable de la chaleur – et augmenté l'espacement des plants de vigne. « Lorsque la vigne est moins dense, les racines peuvent s'étendre plus loin, capturant davantage d'eau », dit-il.



↑ Andrew Carter, le CEO de Chapel Down, photographié ici en octobre 2022 dans un vignoble de l'entreprise, à Tenterden.

En France, les vignerons se sont mis à planter d'autres espèces parmi les vignes (moutarde blanche, colza), car elles améliorent la rétention de l'eau et des nutriments dans les sols. Certains ont ravivé une technique de taille dite en « gobelets », autrefois pratiquée dans le sud de la Méditerranée, car elle retarde le mûrissement du fruit. D'autres ont commencé à asperger leurs raisins avec un mélange d'argile et d'eau pour les abriter du soleil.

Les laboratoires ont, quant à eux, pris les devants pour développer des plants plus résistants à la chaleur et à la sécheresse, au moyen de croisements. Dans le Saint-Émilion, on a commencé à faire pousser du merlot dont les fruits produisent moins de sucre lorsqu'ils sont exposés au soleil. On a vu apparaître aussi de nouvelles souches de levures, qui génèrent moins d'alcool durant la fermentation.

© CHAPEL DOWN / TREASURY WINE ESTATES

« La plupart des innovations concernent toutefois les porte-greffes (la partie enterrée du pied de vigne sur laquelle on greffe les plants qui porteront les grappes, nldr), car on veut éviter de toucher aux variétés », note Kees van Leeuwen. Les vins issus de variétés hybrides, comme le chambourcin, qui résiste particulièrement bien au mildiou, ou le novavine, qui peut survivre à la sécheresse, ne sont guère prisés des critiques.

Plus radical, certains vignobles ont déplacé leurs vignes, sur un coteau exposé au nord, en bord de mer ou en altitude. Des fabricants de vin australiens ont même commencé à acheter des terres en Tasmanie, une île au climat plus frais. C'est notamment le cas de Treasury Wine Estates (voir la fiche en p. 55). « Mais cela soulève la question du terroir et serait inimaginable pour des appellations comme le bordeaux ou le barolo, liées à une région spécifique », note Alistair Nesbitt.

« La plupart des innovations concernent les porte-greffes, car on veut éviter de toucher aux variétés »

Kees van Leeuwen, professeur de viticulture à Bordeaux Sciences Agro

Même dans les zones viticoles les plus traditionalistes, les mœurs sont toutefois en train d'évoluer. Dans le bordelais, les autorités ont permis aux cultivateurs d'intro-

duire six nouvelles variétés mieux adaptées aux climats chauds en 2021, dont le touriga nacional portugais ou l'arinarnoa, bien dotés en acides et en tannins. Leur part ne doit cependant pas dépasser 10% de l'assemblage final.

Dans le Nouveau-Monde, les viticulteurs délaissent les variétés françaises au profit des raisins espagnols, grecs et italiens habitués aux grandes chaleurs, comme le nero d'avola, le vermentino, le fiano ou le xinomavro. Moins connus du grand public, ils risquent toutefois de peiner à la vente.

Il n'est pas non plus aisé de transformer rapidement un vignoble. « Il faut attendre dix ans en moyenne avant qu'une nouvelle vigne ne produise une récolte utilisable », indique Benjamin Cook. Les vignerons n'ont pas fini de lutter pour préserver leur industrie millénaire. ▽

Des fûts de vin de l'entreprise australienne Treasury Wine. Cette dernière a acheté des terres en Tasmanie pour se prémunir du réchauffement climatique. ↓



THE DUCKHORN PORTFOLIO

Le baron de la côte ouest

Issu du vignoble St Helena, dans la Napa Valley, ce groupe coté en Bourse depuis 2021 se compose d'une dizaine de domaines, répartis

entre la Californie et l'État de Washington, qui produisent des vins haut de gamme. Il s'est récemment lancé dans une vague d'acquisitions

de vignobles et a pour l'heure été largement épargné par les incendies de forêt et la sécheresse en Californie. Seuls 6% de ses vignobles se

trouvent dans des zones marquées par un important déficit d'eau. La majorité des analystes a émis une recommandation BUY.

FONDATION : 1976
SIÈGE : ST HELENA (US)
EFFECTIF : 500
CA 2023 : \$403 MIO
→ NAPA

VINTAGE WINE ESTATES

L'américain qui tente de remonter la pente

Avec des revenus en berne de 3,3% et une perte après ajustement de 11,4 millions de dollars en 2022-23, la société américaine, qui regroupe des vignobles

en Californie et dans les États de Washington et de l'Oregon, n'est pas en grande forme. Mais elle s'est lancée dans un programme de restructuration : elle va se défaire

de ses marques grand public pour se concentrer sur son offre « premium », simplifier ses canaux de distribution en renonçant à certaines plateformes de vente di-

recte au consommateur et réduire son personnel de 15%. Jugeant l'action sous-valorisée, les deux analystes qui couvrent la firme ont émis une recommandation BUY.

FONDATION : 2000
SIÈGE : SANTA ROSA (US)
EFFECTIF : 568
CA 2022-2023 : \$283 MIO
→ VWE

EMPLOI

La semaine de quatre jours au banc d'essai

L'initiative accordant plus de temps libre aux employés se fraie un chemin dans les entreprises cotées en Bourse. Les résultats des tests menés sont encourageants, mais la complexité de la démarche et ses coûts initiaux effrayent encore la plupart des sociétés.

PAR BLANDINE GUIGNIER

L

a généralisation de la semaine de quatre jours dans sa société, Laurent de la Clergerie n'imaginait pas l'annoncer ainsi. « L'information a très vite fuité dans les médias alors que nous avions à peine commencé à en parler à l'interne. Des fonds de placement m'ont appelé pour me demander ce que je faisais. On ne savait pas que vous étiez un patron

de gauche', m'ont-ils dit. Aucun effet négatif n'a été constaté sur notre cours en Bourse dans les jours qui ont suivi. De manière générale, les réactions étaient davantage marquées par l'étonnement que par la crainte. » Il faut dire que l'initiative était encore peu connue en Europe en 2020, quand le groupe de commerce en ligne français LDLC décidait de sauter le pas. Depuis, des projets pilotes ont été lancés dans de nombreux pays, regroupant des dizaines d'entreprises au Royaume-Uni, au Portugal ou, en ce moment-même, en Allemagne. De nouvelles lois pour faciliter les demandes des salariés pour une semaine raccourcie ont

également vu le jour, comme en Belgique, en octobre 2022.

La diffusion du concept dans le monde a été largement soutenue par la fondation anglo-saxonne « 4 Day Week Global » née en Nouvelle-Zélande en 2019. Celle-ci encourage des milliers d'entreprises du monde entier à mener des projets pilotes d'une durée de six mois, consistant à réduire le temps de travail à 80%, tout en gardant les mêmes salaires et objectifs de productivité. La multinationale Unilever mène des tests en ce sens en Océanie. Après un premier projet de dix-huit mois, de décembre 2020 à juin 2022, dans sa branche néozélandaise

avec 80 employés, la société a reconduit l'expérience et l'a étendue à 500 salariés supplémentaires en Australie. « Notre projet pilote en Nouvelle-Zélande a donné des résultats prometteurs, dépassant les principaux indicateurs de performance, y compris la croissance du chiffre d'affaires, explique un porte-parole du groupe. L'absentéisme a diminué de 34%, le stress au travail de 33% et les conflits entre vie professionnelle et vie privée de 67%. Les réunions ont été réduites de trois heures et demie par semaine et nous avons maintenu la satisfaction des parties prenantes tout au long de l'essai. »

© ALEX WEBB/UM

Des employeurs attractifs

En Angleterre, les résultats du projet pilote de 4 Day Week Global, compilés par l'Université de Cambridge et le Boston College, se sont, eux aussi, révélés très positifs. Parmi les 61 sociétés participantes (représentant environ 2900 collaborateurs au total), 92% ont décidé de poursuivre le programme au-delà des six mois. Le nombre d'employés ayant démissionné durant la période d'essai a chuté de 57%. Dans la foulée, des entreprises du commerce de détail cotées à la Bourse de Londres, comme Dunelm, Sainsbury's, Marks and Spencer ou Superdry, se sont mises à proposer des semaines de travail

réduites. L'instrument apparaît intéressant dans un contexte de pénurie de main-d'œuvre et de fort turn-over, comme c'est le cas dans le secteur de la vente. En outre, ces métiers de « terrain », à l'instar de l'industrie ou des soins, se prêtent difficilement au télétravail – une autre forme de flexibilisation toujours plus demandée par les salariés.

La fidélisation des collaborateurs constitue le principal atout de ce type de programmes pour les entreprises, confirme le professeur de la faculté de HEC de l'Université de Lausanne, Rafael Lalive. « Dans l'histoire récente, la crise du covid a fait ressortir →





← Président du groupe français LDLC, Laurent de la Clergerie a instauré la semaine de quatre jours dans son entreprise. Il explique dans son livre « Osez la semaine de quatre jours » les bienfaits que son groupe en retire.



le besoin de mieux aligner vie privée et travail. Dans la compétition pour attirer les talents, dans des domaines comme l'informatique par exemple, les entreprises se sont aperçues qu'il fallait concourir en proposant de meilleurs salaires, mais aussi désormais plus de temps. La semaine de quatre jours apparaît alors comme un avantage

concurrentiel, une manière de se distinguer en tant que société. Elle permet aussi de fidéliser les collaborateurs et donc de s'épargner des frais liés à l'engagement et à la formation de nouveaux employés. » Pour l'économiste, spécialiste du marché du travail, des forces globales sont aussi à l'œuvre. « Selon une étude récente commandée par le SECO, entre

1950 et 2022, la durée annuelle effective de travail par personne active en Suisse est passée de 2400 à 1500 heures. L'hypothèse est que grâce à des outils comme l'automatisation et l'informatique, nous sommes devenus nettement plus productifs. Et les gains de cette productivité sont reversés en davantage de temps libre pour les collaborateurs. »

« La fidélisation des collaborateurs constitue le principal atout de ce type de programmes pour les entreprises »

Rafael Lalive, professeur de la faculté de HEC de l'Université de Lausanne

Professeure à l'EPFZ en psychologie du travail et des organisations, Gudela Grote espère que les entreprises et, plus largement, les juridictions nationales continueront à envisager la réduction du temps de travail dans l'optique de gains de productivité, « car cela aidera à gérer les transformations majeures du marché de l'emploi qui nous attendent ». La professeure nuance toutefois : « L'intérêt des entreprises pour la semaine de quatre jours résulte aussi du manque de personnel qualifié dans de nombreux secteurs et pays. La donne pourrait donc changer si l'offre de travailleurs dépassait à nouveau la demande. »

En France, les sociétés qui s'intéressent au modèle de la semaine condensée sont presque toutes confrontées à des difficultés de recrutement, souligne également Laurent de la Clergerie. Dans son livre *Osez la semaine de 4 jours!* le président du groupe LDLC aligne les retombées positives en matière de ressources humaines. En passant de 35 heures sur cinq jours à 32 heures sur quatre jours, LDLC a notamment vu une baisse d'un point de pourcentage de taux d'absentéisme entre 2019 et 2021, et ce, malgré les arrêts maladie dus à la pandémie. La motivation accrue s'est aussi traduite par un nombre d'embauches moins élevé que ce qui avait été initialement prévu. L'entrepreneur tient toutefois à avertir : « Il faut mettre en œuvre

la mesure pour l'ensemble des salariés, pas uniquement pour ceux qui ne peuvent pas faire du télétravail par exemple, ou dont les postes sont particulièrement difficiles à pourvoir. C'est une question d'équité et, surtout, plus il y a de collaborateurs impliqués,

plus l'opération s'avère rentable pour la société, j'en suis convaincu. » Pour lui, si les entreprises osent d'abord l'expérience en réponse à une pénurie d'employés, elles la poursuivent souvent pour d'autres raisons avantageuses.

Repenser l'organisation

Chez LDLC, ce qui a le plus surpris, c'est l'augmentation de l'efficacité de l'entreprise, ainsi que le maintien du chiffre d'affaires. « J'avais calculé qu'en passant de 35 à 32 heures dans l'entreprise, on risquait de perdre environ 5% de la masse salariale, ce qui pouvait déboucher sur une perte de 2 à 3% du bénéfice Ebitda, raconte Laurent de la Clergerie. Et malgré les craintes de dévalorisation de l'action, j'avais décidé de me lancer, convaincu par les exemples étrangers que j'avais découverts, notamment celui de Microsoft Japon. Finalement, le chiffre d'affaires a évolué d'environ 500 millions en 2019 à 700 millions en 2021. L'effectif a quant à lui augmenté de moins de 4%, passant de 1020 à 1060 collaborateurs, et ce, malgré un

temps de travail réduit de 8,6%. En 2022, le chiffre d'affaires a un peu baissé, car il était monté très haut avec l'explosion de la vente en ligne durant la pandémie, mais jamais les actionnaires et analystes ne nous ont reproché le passage à la semaine de quatre jours. »

Pour le président du groupe français, comme pour la professeure de l'EPFZ, l'effort demandé pour la réorganisation des processus et plannings, pour trouver où réaliser le travail qui était fait durant ces heures désormais supprimées, peut permettre d'améliorer la marche globale de l'entreprise. « Travailler plus longtemps ne signifie pas nécessairement travailler plus efficacement, souligne Gudela Grote. Si les entreprises profitent de ces initiatives pour examiner et améliorer les processus de travail en prévision de la réduction du temps de travail, les effets positifs peuvent être renforcés. »

Dans certaines multinationales comme Panasonic Japon, le passage à la semaine de quatre jours fait partie d'une réflexion plus large sur l'équilibre vie professionnelle-vie privée et entre généralement dans leur rapport ESG. Dans le cas du groupe japonais aux 233'000 collaborateurs dans le monde, c'est d'ailleurs le CEO lui-même, Yuki Kusumi, qui a annoncé cette action durant la présentation aux investisseurs sur le développement durable. « Cela n'a pas fait l'objet d'un calcul particulier chez nous, mais c'est vrai qu'il s'agit d'une mesure intéressante sur le plan de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), reconnaît Laurent de la Clergerie. Avec ce type d'engagement en faveur de plus →

« Les entreprises peuvent aussi mettre en avant une amélioration de leur bilan carbone, grâce à la suppression de trajets bureau-domicile »

Laurent de la Clergerie, président du groupe LDLC

de progrès social et du bien-être des employés, des sociétés peuvent se trouver valorisées sur les marchés boursiers et auprès de certains fonds de placement spécifiques.» Les entreprises peuvent aussi mettre en avant une amélioration de leur bilan carbone, grâce à la suppression de trajets bureau-domicile par exemple.

Frilosité et limites

Pour les universitaires suisses interrogés, le week-end de trois jours est toutefois difficilement applicable dans l'ensemble des sociétés et de manière uniforme. « Les entreprises menant des essais constateront souvent que tous les types de travail ne

peuvent pas être organisés en semaines de quatre jours, relève Gudela Grote. Par exemple, le travail par postes ou le service 24/7 requièrent une attention particulière.» Les entreprises déjà bien solides financièrement apparaissent nettement plus à même d'assurer la réorganisation du travail que demande l'introduction d'une semaine de quatre jours, selon Rafael Lalive. « Il faut que l'entreprise puisse absorber l'augmentation des coûts durant les premiers mois.»

Le nombre d'entreprises helvétiques cotées promouvant la semaine de quatre jours reste très limité, même si certaines s'y essaient, comme Romande Energie

(lire l'encadré ci-dessous). Pour le professeur de HEC Lausanne, cela s'explique par le très fort sentiment d'identification au travail des Suisses. « La suppression d'une journée professionnelle dans la semaine pourrait déstabiliser de nombreux Suisses, qui ont par exemple, par le passé, refusé une initiative en faveur d'une augmentation des jours de vacances.» La spécialiste de l'EPFZ y voit aussi une raison culturelle. Notre économie serait peu encline à tenter de nouveaux concepts de ce type. « Les entreprises en Suisse se portent bien en général, le phénomène de la "grande démission", observé aux États-Unis par exemple, n'a pas frappé très durement le

pays, et peut-être que l'esprit d'expérimentation n'est pas aussi fort qu'ailleurs.»

La Suisse n'apparaît pas comme le lieu le plus aisé pour la mise en place d'une semaine de quatre jours

La Suisse n'apparaît, en outre, pas comme le lieu le plus aisé pour la mise en place d'une semaine de quatre jours. La limite d'heures travaillées hebdomadaire y est relativement élevée : 42 heures, contre 35 heures

en France ou 38 heures aux Pays-Bas par exemple. Les différences géographiques peuvent rendre une solution uniforme complexe, par exemple les spécificités cantonales en matière de droit du travail ou d'organisation des journées continues à l'école. « Il ne faudrait pas que les collaborateurs fassent

des journées de 10 heures, note Rafael Lalive. Même si ce serait légal, la productivité risquerait d'être très basse en fin de journée. De plus, cela ne s'aparenterait plus vraiment à un avantage pour le collaborateur et

on risquerait de perdre l'aspect attractif d'une telle mesure.» L'économiste anticipe un autre effet négatif potentiel. « Comme pour d'autres modes de travail flexibles, il ne faut pas que les liens sociaux dans l'entreprise se diluent. Les discussions informelles entre collègues créent de la confiance, font naître de la créativité, voire des collaborations. Pour contrebalancer cela, le management devra par exemple encourager des événements sociaux, qui n'auront plus forcément lieu durant le temps de travail.» Les salles de relaxation et de jeux des grandes compagnies comme Google Zurich pourraient bientôt devenir désuètes. ▽

Une expérimentation en Suisse



Romande Energie, dont une partie du capital-actions est ouvert aux investisseurs, mène plusieurs essais autour de la semaine de quatre jours. Le but : affiner le concept pour éventuellement l'étendre au groupe à terme.

Pour Philippe Chollet, l'idée de tester la semaine de quatre jours est née d'un constat. « La transition énergétique en Suisse pourrait être affectée par une forte pénurie de main-d'œuvre, à hauteur de 300'000 personnes, explique le responsable de la stratégie de Romande Energie Services. Il faut donc proposer des conditions d'emploi disruptives pour attirer de nouveaux talents et éviter que les collaborateurs ne partent chez la concurrence.» L'entreprise du groupe Romande Energie vend des prestations techniques dans la construction et la rénovation des bâtiments. Les techniciens

de terrain composent la majeure partie des salariés, même si elle emploie aussi des ingénieurs ou du personnel de bureau.

De mars à juin 2023, un premier test a été fait à Genève au sein d'une équipe de sept collaborateurs. « Ils sont passés de cinq à quatre jours, avec des journées de 10 heures au lieu de 8. La loi du travail dans le canton le permettait, avec la pause de midi de 30 minutes obligatoire. Plusieurs employés venaient de France voisine et l'idée de faire les trajets un jour de moins dans la semaine paraissait présenter un certain atout.» Parmi les risques identifiés par la société avant le

lancement du projet pilote, très peu se sont concrétisés. « Contrairement à nos craintes, le travail a été facile à organiser. La coordination avec d'autres corps de métier sur les chantiers – qui eux continuaient à travailler cinq jours – n'a pas été complexe. Le risque de mauvaise image auprès de la clientèle ne s'est pas non plus confirmé. Nous n'avons pas connu de baisse du chiffre d'affaires, le nombre d'heures facturées est resté le même.» La pénibilité s'est néanmoins renforcée. « Les collaborateurs ont finalement augmenté leur temps de trajet jusqu'à la maison car ils se sont retrouvés dans les heures de pointe. Le retour plus tard à la maison a impacté leur vie familiale. La fatigue physique s'est aussi accrue.»

Pour ses deux nouveaux projets pilotes, qui démarreront le 1^{er} avril prochain, Romande Energie Services a modifié certains para-

mètres. « Nous réalisons les essais à Neuchâtel et Bulle, où les temps de trajet jusqu'au domicile sont généralement plus réduits. Nous diminuons le nombre d'heures, en gardant le même salaire.» Dans la société-fille neuchâteloise, l'ensemble du personnel (environ 20 salariés) passera à 37 heures effectuelles du lundi au jeudi. « Seul le service après-vente reste ouvert du lundi au vendredi avec un système de rocade.» Quant à la succursale bulloise de 40 employés, le management sur place a proposé de faire un test avec une équipe effectuant une semaine de quatre jours (34 heures) et une autre de cinq jours (42,5 heures), avec un échange hebdomadaire. « Nous analyserons à la fin le taux de productivité, le feed-back des clients et des autres parties prenantes, l'évolution du chiffre d'affaires, les échos des managers sur l'organisation, ainsi que le taux d'absentéisme.» Les collaborateurs

ont tous été informés. « Le but est vraiment de tester les avantages et les inconvénients de la démarche, et non de forcer les gens.»

Philippe Chollet est bien sûr soutenu par les membres de sa direction. « Ils ont trouvé l'idée bonne et nous ont donné la liberté de l'éprouver. Ils ont simplement posé quelques conditions comme l'absence de baisses de la productivité et des objectifs de chiffre d'affaires.» Il semble prématuré de communiquer l'expérience à un niveau global, dans le rapport de gestion par exemple. « Toutefois, je suis convaincu qu'en améliorant l'équilibre vie professionnelle-vie privée et la motivation des collaborateurs, l'ensemble de l'entreprise en profitera. Et c'est important que nous nous montrions agiles, car dans une quinzaine d'années, la semaine de quatre jours pourrait devenir la norme.»

Villeroy & Boch

U N E M A R Q U E
U N E H I S T O I R E

Le caméléon de la céramique

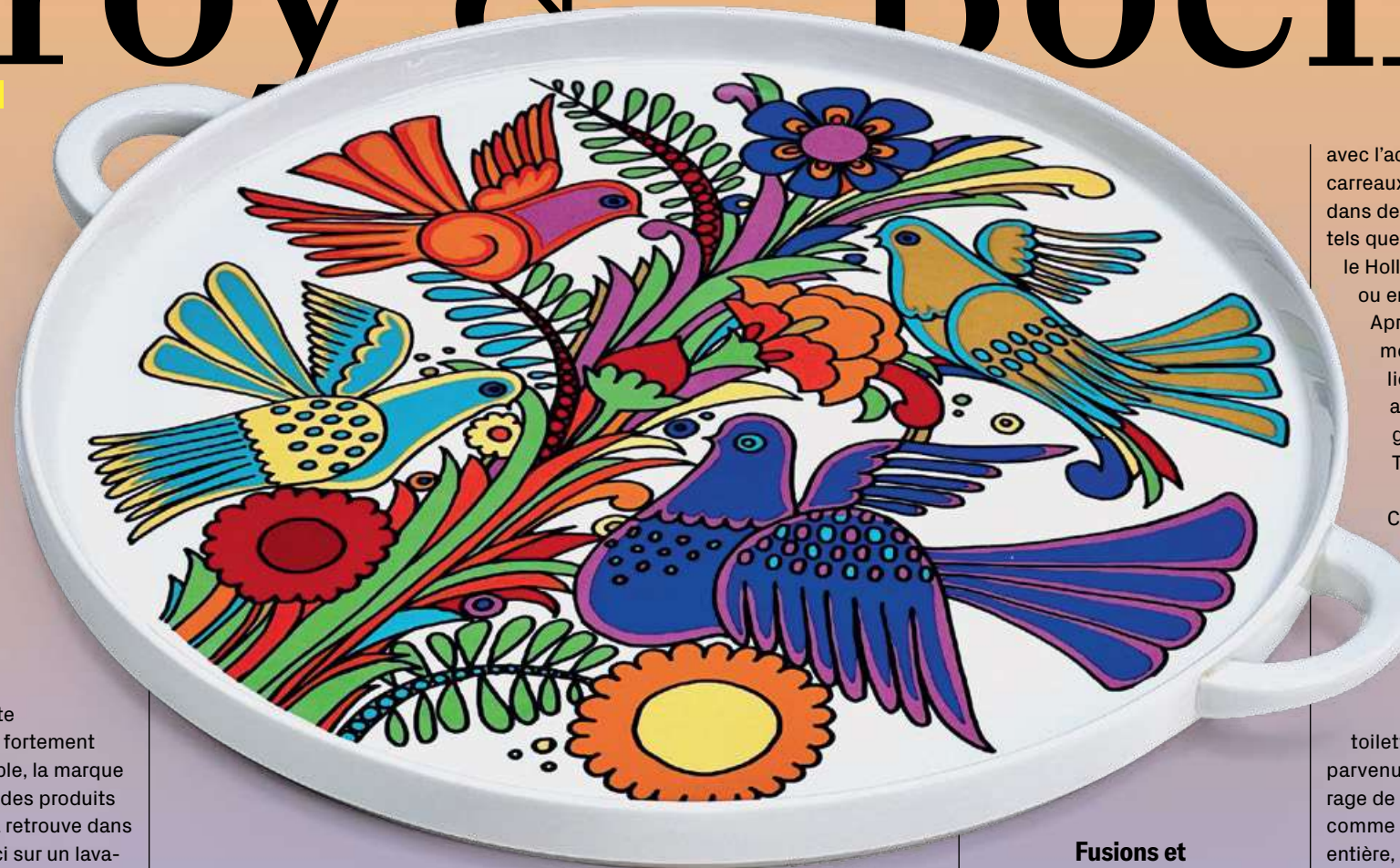
L'ancienne « manufacture impériale et royale » vient de fêter ses 275 ans. Outre la fabrication de ses célèbres assiettes en porcelaine, elle s'étend toujours plus dans le secteur sanitaire. PAR BLANDINE GUIGNIER

F

aites le test dans une brocante, un restaurant ou un grand magasin en Suisse : il y a fort à parier qu'en retournant une théière, une assiette ou une tasse, vous trouviez l'estampille « Villeroy & Boch ». Ce geste, des amoureux du vintage le font même régulièrement, car certaines collections de la marque, tombées en désuétude, reviennent à la mode. C'est le cas de la Boule, imaginée par Helen von Boch, qui imbrique dans une seule sphère un service de table à la manière d'un bento japonais ; ou encore de la ligne Acapulco avec ses motifs de style mexicain aux couleurs vives. Il faut dire que la réputation de la famille Boch en matière de vaisselle est tout sauf récente. La première fabrique de vaisselle en céramique a été fondée en Lorraine en 1748 et la première manufacture a vu le jour à Septfontaines au Luxembourg en

1766, après s'être vu octroyer le titre de « Manufacture impériale et royale ».

Mais, au-delà de cette image traditionnelle, fortement liée aux arts de la table, la marque appose son logo sur des produits bien différents. On la retrouve dans les salles de bains, ici sur un lavabo, là sur une baignoire. La gamme est alors nettement plus proche de celles de sociétés comme Grohe ou Laufen que de la porcelaine de Meissen ou de Limoges. Cette division sanitaire génère d'ailleurs désormais plus de deux tiers du chiffre d'affaires de l'entreprise. Entre assiettes et toilettes, les deux segments de Villeroy & Boch ne seraient-ils pas antinomiques ? « Il y a une continuité dans la maîtrise de la céramique », juge Estelle Daval, journaliste chez *Espaces Contemporains*, magazine romand de design et d'architecture. « L'entreprise a développé, au fil des décennies, différentes recettes de fabrication de ce matériau, selon les usages qu'elle voulait en faire, vaisselle, carreaux, équipements de salles de bains. Elle a cherché



La division sanitaire génère désormais plus de deux tiers du chiffre d'affaires

à innover, comme l'ont fait ses concurrents, par exemple Laufen ou Geberit en Suisse, en variant les ingrédients et techniques utilisés. Dans les deux domaines, Villeroy & Boch est perçue comme une marque prestigieuse, tout en proposant des produits accessibles pour la classe moyenne supérieure. » Son design est connu pour être généreux et coloré, entre classicisme et modernité, plutôt que minimaliste et épuré, selon la spécialiste de l'habitat.

↑ Modèle Acapulco, produit à partir de 1967.

© VILLEROY & BOCH

Fusions et acquisitions à répétition

Ce qui distingue également Villeroy & Boch des manufactures de porcelaine traditionnelles, ce sont ses ambitions précoces d'intégration horizontale. En 1809 déjà, soit soixante ans après l'ouverture de la première fabrique, Jean-François Boch rachète une abbaye à Mettlach en Sarre, dans l'actuelle Allemagne, pour y installer son siège et une fabrique mécanisée. Il s'allie ensuite à un autre fabricant de la région, Nicolas Villeroy, en 1836. Leur but : faire face à la concurrence anglaise, dominante en Europe. Ensemble, ils élargissent aussi l'offre de vaisselle, en fondant une cristallerie dans une autre ville de Sarre, à Wadgassen. L'empire industriel croît encore au XIX^e siècle

avec l'acquisition d'une usine de carreaux. Ceux-ci prendront place dans des chantiers prestigieux tels que la cathédrale de Cologne, le Holland Tunnel de New York ou encore le paquebot Titanic. Après la Première Guerre mondiale, trois nouveaux lieux de production sont acquis dans d'autres régions d'Allemagne, à Bonn, Torgau et Breslau.

C'est avec la montée de l'hygiénisme à la fin du XIX^e siècle que les familles Villeroy et Boch entrevoient un nouveau filon et entreprennent la fabrication de baignoires et de toilettes. « Villeroy & Boch est parvenue très tôt à prendre le virage de la salle de bains complète, comme pièce à décorer à part entière, avec des environnements de style boudoir, relève Estelle Daval. Aujourd'hui, son offre globale compte aussi de la robinetterie, des meubles, du linge de salle de bains ou encore de la balnéothérapie. »

Pour assurer la transversalité de son offre, dans le domaine des salles de bains, Villeroy & Boch mène une stratégie d'intégration à partir des années 1990. Le groupe, nouvellement coté à la Bourse de Francfort, rachète des usines en Roumanie, Hongrie, Autriche, Suède ou aux Pays-Bas. Outre son développement en Europe, il se porte acquéreur en 2008 de la société thaïlandaise Nahm Sanitaryware. Son plus grand rachat est toutefois récent : il acquiert le groupe Ideal Standard pour 600 millions d'euros en septembre 2023.

« Ce rapprochement nous fera figurer parmi les plus grands acteurs du marché européen en matière de chiffre d'affaires », explique alors Frank Göring, directeur général de Villeroy & Boch. Avec cette fusion, le chiffre d'affaires de la division « Salle de bains et bien-être » double pour atteindre près de 1,4 milliard d'euros, au regard des résultats de 2022. En incluant les activités « Dining & Lifestyle », le total des ventes avoisine 1,7 milliard d'euros. La fusion renforce la présence du groupe en Europe (Royaume-Uni et Italie surtout), en Afrique du Nord et au Moyen-Orient, et ce, aussi dans le domaine de la robinetterie. Elle augmente aussi ses parts de marché dans le segment B2B.

Les deux sociétés nouvellement fusionnées, qui réunissent 6400 collaborateurs sur 13 sites de production pour Villeroy & Boch et 9000 employés dans une dizaine de centres de compétences pour Ideal Standard, devront toutefois traverser la crise actuelle de la construction en Europe. En Allemagne notamment, le nombre de permis de construire accordés a reculé de près de 27% entre janvier et novembre 2023. Rien d'insurmontable a priori pour l'entreprise historique, qui s'apprête à ouvrir à l'automne un nouveau centre touristique dans l'abbaye de Mettlach pour célébrer ses 275 ans d'existence. ➤ → V1B3

DATES CLÉS

1748

Fondation de la première fabrique Boch en Lorraine

1836

Fusion avec Villeroy

1990

IPO à la Bourse de Francfort

2023

Rachat de Ideal Standard pour 600 millions d'euros



Interprefy

L'avènement de la traduction vocale instantanée

NOMBRE D'EMPLOYÉS
120

SIÈGE SOCIAL
ZÜRICH

FONDATION
2014

Imaginez une réunion internationale où chacun s'exprime dans sa langue. Les participants sont munis d'oreillettes, dont s'échappent des voix de synthèse, traduisant instantanément les paroles des intervenants. Des sous-titres générés automatiquement sont aussi disponibles pour ceux qui suivent la discussion sur écran. Cet exploit reposant sur l'IA, on le doit à la start-up suisse Interprefy. Son produit, lancé en 2023, fonctionne désormais dans plus de 80 langues,

dont le suisse-allemand, l'italien et le français. Le but affiché est d'offrir une alternative à l'anglais, cette *lingua franca* que pourtant seuls 17% des habitants de la planète comprennent. L'objectif ne serait-il pas aussi de remplacer la voix humaine des interprètes? Le CEO Oddmund Braaten répond par la négative. « Il y a environ 10'000 interprètes professionnels dans le monde, qui couvrent moins de 10% de la demande de services d'interprétation. AI Speech est un outil pour répondre à ce besoin élevé et inexploité. Pour nous, les interprètes ont leur place et rendent des services importants à nos clients en utilisant notre plateforme. »

Fondée en 2014, la start-up a, en effet, d'abord mis au point une plateforme d'interprétation humaine à distance. Elle a ainsi organisé plus de 100'000 événements, réunissant jusqu'à 10'000 participants, dans quelque 200 langues. Aujourd'hui, l'entreprise compte un millier de clients directs (dont une certaine issue du classement Fortune 500). En 2023, son chiffre d'affaires s'est élevé à 13 millions de dollars. Le bénéfice d'exploitation, mais aussi des levées de fonds auprès d'investisseurs suisses et un prêt de 3 millions de francs du Fonds suisse de technologie ont permis à la société de financer le développement de ses produits.

Les start-up suisses du numéro

PAR BLANDINE GUIGNIER ET GRÉGOIRE NICOLET



Zoundream

L'IA à la rescousse des nouveaux parents

NOMBRE D'EMPLOYÉS
13

SIÈGE SOCIAL
BÂLE

FONDATION
2019

Cette start-up a développé un logiciel, baptisé CryAssist, qui permet d'interpréter les pleurs des bébés. Grâce à l'intelligence artificielle, essentiellement de l'apprentissage automatique dans ce cas, il est capable de reconnaître les nuances les plus fines de la voix pour déterminer les besoins du bébé, comme la soif, la faim ou le sommeil. Au cours des huit derniers mois, la société bâloise fondée en 2019 a passé un cap. Il

y a eu la certification ISO (27001), un premier article dans une revue scientifique (*Frontiers in Neuroscience*) et, surtout, en partenariat avec le géant canadien Dorel, le lancement européen et nord-américain du Maxi-Cosi See Pro (une caméra et un moniteur) intégrant son logiciel.

Présente au CES 2024 en janvier, Zoundream fera également partie des dix start-up choisies pour participer au roadshow 2024 de Venturelab pour la Silicon Valley. Son CEO Roberto Iannone, nommé capitaine de l'équipe suisse pour l'occasion, ne cache pas son enthousiasme: « Compte tenu

de notre présence actuelle sur le marché américain et de nos projets d'expansion, l'établissement d'une présence physique dans la Silicon Valley représente une étape importante pour nous. Nous considérons le roadshow comme une occasion précieuse de consolider notre ancrage dans la région, d'étendre notre réseau, d'améliorer notre visibilité. » Quant au logiciel lui-même, l'étape suivante consistera à utiliser le son des pleurs des bébés pour identifier les signes précoces de pathologies ou de troubles du développement, comme l'autisme, ou de problèmes respiratoires ou cardiaques.



L I B R E

How Big Things Get Done

The Surprising Factors That Determine the Fate of Every Project, from Home Renovations to Space Exploration and Everything in Between

PAR BENT FLYVBJERG ET DAN GARDNER
CROWN CURRENCY, 2023

Cet ouvrage examine les raisons pour lesquelles les projets ambitieux manquent si souvent les délais et dépassent les budgets, et ce que l'on peut faire pour y remédier. Les auteurs montrent également que même les projets les plus modestes, qu'il s'agisse du lancement d'une petite entreprise, de l'organisation d'une conférence ou simplement de l'achèvement d'une tâche dans les délais impartis, ont tendance à échouer fréquemment. À travers des exemples de mégaprojets réussis comme la construction de l'Empire State Building en vingt et un mois, ou la conception et le lancement de l'iPod d'Apple en onze mois, ils mettent en lumière l'importance cruciale de la collaboration, du leadership éclairé et de la vision à long terme dans la concrétisation d'entreprises ambitieuses. L'un des auteurs, Bent Flyvbjerg, professeur à l'Université d'Oxford, est surnommé « le plus grand expert mondial en matière de mégaprojets ».

CHF 18,50 ÉDITION PAPIER
CHF 12,30 ÉDITION NUMÉRIQUE



É C O U T E R

Motley Fool Money

PAR THE MOTLEY FOOL

Dans ce podcast, Chris Hill et d'autres analystes de Motley Fool se réunissent deux fois par semaine pour discuter des nouvelles les plus importantes en matière de business et d'investissement boursier. Ils traduisent cette actualité en implications potentielles pour les investisseurs, qu'elles soient bonnes ou mauvaises, et proposent des choix d'actions susceptibles d'en bénéficier. L'atout du podcast réside principalement dans la démarche pédagogique de l'équipe, qui s'adresse avant tout aux non-spécialistes. L'émission permet ainsi de découvrir de nouveaux secteurs et de nouvelles entreprises qui offrent des possibilités d'investissement.

WWW.FOOL.COM/PODCASTS/MOTLEY-FOOL-MONEY



S U I V R E

Liz Ann Sonders

@LIZANNSONDERS

Chief Investment Strategist, Charles Schwab & Co., Inc.

X (TWITTER) 676 FOLLOWING 405,1K FOLLOWERS

En tant que responsable de la stratégie d'investissement de Charles Schwab & Co, Liz Ann Sonders analyse le marché et l'économie pour les clients de Schwab – et pour tous ceux qui la suivent sur X (ex-Twitter). Elle tweete et retweete fréquemment tout au long de la journée (plus de 30'000 tweets depuis 2015). Souvent invitée par les médias américains pour intervenir sur l'évolution de la finance mondiale, elle est considérée comme l'une des meilleures analystes du marché. En outre, de nombreux graphiques agrémentent son fil.



T É L É C H A R G E R

FakeGPS Location

Skier tout en étant au bureau

Cette app permet à l'utilisateur de modifier la localisation GPS de son appareil mobile, simulant ainsi sa position géographique. Une option intéressante pour contourner les restrictions géographiques de diverses applications ou jeux qui sont accessibles depuis certaines régions uniquement. Une app à utiliser avec raison et dans les limites de la légalité.

GOOGLE PLAY, GRATUIT

TO-DO LIST

- Investir
- Trier photos
- Nettoyer BBQ
- Pneus été
- Tondre gazon
- Mettre CV à jour
- RDV coiffeur



Commencez par le plus facile.
Avec Invest Easy, investir devient bien plus simple
que vous ne l'imaginez.

L'aventure au quotidien

À l'heure où certains gros trails jouent de démesure tous azimuts, Honda garde le cap. En version Adventure Sports, l'America Twin monte en gamme, mais reste une moto accessible. PAR RAPHAËL LEUBA



Dans le sillage de Motofestival organisé fin février à Bernexpo, la saison moto a repris son cours. L'occasion de prendre en main, durant quelques jours, le grand trail Honda dans une livrée Adventure Sports inédite. Sans doute l'une des motos les plus polyvalentes du marché, au look rallye-raid très inspiré à dominance grise ou blanche. Si la Honda CBR600RR semblait plus affriolante pour un essai nouveauté – affaire de goût, il a suffi d'une première étape reliant Satigny aux savanes du Seeland, sous des trombes d'eau, pour se féliciter de notre choix et oublier la sportive. Le pare-brise ajustable (manuellement) de l'America Twin, ses poignées chauffantes, son tempomat et sa selle moelleuse adoucissent les épreuves. Sans parler de la boîte automatique à double embrayage (1200 francs) qui opère avec onctuosité, et des réglages ad hoc pour donner confiance sur une chaussée détrempée.

Comme il faudrait doubler l'espace rédactionnel pour citer tous les paramètres possibles, on s'en tiendra à la suspension

semi-active. Celle-ci ne modifie certes pas l'assiette de la moto mais joue sur la détente et la compression de la fourche et du combiné ressort-amortisseur arrière. En fonction du parcours et des conditions météo, on jongle entre les six modes de conduite, dont deux configurables à la carte selon divers critères comme la puissance moteur, l'intervention de l'antipatinage, la loi de passage des rapports et la fermeté du châssis. Tout cela est efficace, visible à l'écran (tactile à l'arrêt) et plutôt bien fichu. Mais avec toutes ces touches, mieux vaut avoir l'esprit clair en roulant, et des gants pas trop épais!

Heureusement, l'America Twin se montre bienveillante quand il faut subitement corriger le cap. Grâce à sa « petite » roue avant de 19 pouces, cette version Adventure Sport se montre relativement agile dans les enchaînements de virages, tout en restant très stable sur la trajectoire. Avec pour contrepartie un peu moins d'aisance en tout-terrain, un usage pour lequel l'America Twin commence, de toute façon, à peser lourd (250 kilos tous

pleins faits). Si cette masse – assez haut perchée – se ressent lors des manœuvres à l'arrêt, elle disparaît dès les premiers tours de roues. En ville, la moto étonne par sa maniabilité, bien aidée par la progressivité de sa boîte à double embrayage, rarement hésitante, et la rondeur du moteur. Encore mieux rempli à mi-régime que par le passé, le bicylindre en ligne calé à 270° accompagne ses vigoureuses relances d'un tambourinement profond et sympathique. Ce gros djembé se montre sinon assez discret, et plutôt sobre avec des relevés de consommation en solo compris entre 5,1 l (autoroute) et 6,5 l aux 100 km. Outre sa robe suggestive et remodelée au niveau du faciès, la Honda possède donc suffisamment de caractère pour voir venir la concurrence, comme la Suzuki V-Strom 1050 ou la nouvelle Moto Guzzi Stelvio parmi les « gros cubes » raisonnables d'une petite centaine de chevaux. L'America Twin finit de convaincre par sa garantie d'usine de quatre ans, qui relaie l'image forte d'une voyageuse infatigable, rodée depuis 1988. ▲

MOTEUR
2 CYLINDRES EN LIGNE, 8 SOUPAPES, 1084 CM ³
PUISSANCE
75 KW (102 CH) À 7500 TR/MIN
COUPLE
112 NM À 5500 TR/MIN
TRANSMISSION
PAR CHÂÎNE, BOÎTE DCT 6 RAPPORTS
PRIX
CHF 21'790.-

V O Y A G E

TRAIN DE NUIT

UNE RÊVERIE AU
CHARME D'ANTAN

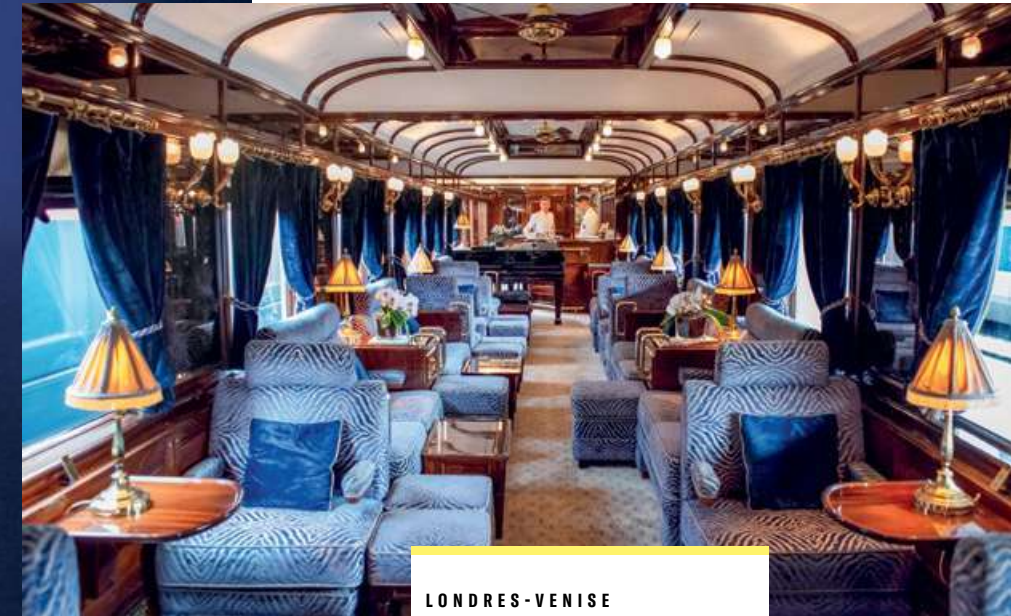


Délaisser les compagnies aériennes à bas coûts pour une nuit dans le train? C'est le choix de toujours plus de voyageurs attentifs à leur bilan carbone. À raison : certaines lignes ont pris des airs de palaces roulants.

PAR JULIE ZAUGG

Le train démarre avec un léger à-coup. Les passagers, blottis dans leur couchette, voient défilier les paysages nocturnes jusqu'à ce que qu'ils s'endorment, bercés par le mouvement régulier des wagons. Au petit matin, ils découvrent – légèrement engourdis – le nouveau pays qui s'offre à eux par la lucarne du train, une tasse de café à la main. Les voyages en train de nuit ont un parfum d'aventure et de luxe suranné. On troque les longues attentes à l'aéroport et les heures de départ ultra-matinales pour un voyage à l'ancienne, durant lequel on prend le temps de découvrir la route qui mène à la destination finale. À l'ère du réchauffement climatique, il s'agit aussi d'une façon plus écologique de voyager. Un trajet en train consomme près de 90% de CO₂ de moins que son équivalent en avion. Depuis quelques années, l'Europe est à nouveau sillonnée par les trains de nuit. Sélection des expériences les plus séduisantes.

© BELMOND / SERRI RECORDED, KEYSTONE



LONDRES-VENISE

Le luxe art déco

Cette ligne de train historique, qui a servi d'inspiration au roman d'Agatha Christie *Le Crime de l'Orient-Express*, relie Londres à Venise en trente et une heures. Inspiré par le mouvement art déco des années 1920, le Venise Simplon Orient Express est géré par le groupe britannique Belmond. Dans le wagon-restaurant, des serveurs en livrée servent des mets raffinés concoctés par le chef étoilé français Jean Imbert, au son d'un piano. Il existe plusieurs autres combinaisons de villes européennes, dont Genève-Innsbruck, Genève-Vérone, Genève-Venise et le classique Paris-Istanbul. Depuis l'hiver dernier, une nouvelle ligne permet de rallier les pistes de ski depuis Paris, avec des haltes à Albertville, Bourg-Saint-Maurice et Moûtiers. L'été dernier, le groupe a dévoilé deux nouveaux wagons restaurés comprenant huit suites munies de salles de bains privatives en marbre, avec, en plus, la présence d'un majordome. → belmond.com

LONDRES - ABERDEEN

L'Écosse en palace roulant

Ce train muni de couchettes confortables, de salles de bains privatives et d'un wagon-restaurant servant des mets écossais contemporains, ainsi que des petits déjeuners à base de porridge, d'œufs, de bacon et de haggis, relie Londres à plusieurs destinations écossaises. Le service « Lowland » dessert Glasgow et Édimbourg. Le service « Highland » passe par Fort William, Inverness et Aberdeen. En route, le train traverse de somptueux paysages

écossais et s'aventure aux abords de plusieurs châteaux. Les amateurs de grand luxe se tourneront quant à eux vers le Royal Scotsman, un hôtel sur roues muni d'un spa, de suites spacieuses, d'un wagon-restaurant gastronomique et d'un bar stockant plus de 50 sortes de whisky. Ce convoi permet d'explorer les plus beaux sites d'Écosse à bord d'un train Belmond effectuant une boucle durant deux à sept nuits au départ d'Édimbourg. → belmond.com → sleeper.scot



HELSINKI - ROVANIEMI

Soleil de minuit

Surnommé le Santa Claus Express, ce train à deux étages doté de compartiments à deux couchettes et d'un wagon-restaurant relie la capitale finlandaise à Rovaniemi, au-dessus du cercle arctique, en moins de quinze heures. Traversant des paysages enneigés et la toundra, il permet d'observer le soleil de minuit ou les aurores boréales, selon la saison. À l'arrivée, les passagers peuvent rendre visite

au Père Noël dans son village de Laponie ou s'adonner aux nombreuses autres activités qu'offre cette région sauvage. → vr.fi/en/santa-claus-express

© BELMOND / VR-GROUP / DAVID GUBLER



PARIS - ISTANBUL

La renaissance de l'Orient Express

Dès 2025, le groupe français Accor ranimera le mythique Orient Express en redonnant vie à 17 wagons originaux qui ont effectué le trajet entre Paris et Istanbul dans les années 1920 et 1930. Mis en service en 1883 par l'entrepreneur belge Georges Nagelmackers, l'Orient Express a progressivement perdu de sa superbe durant la période de l'après-guerre. Dans les années 1980, le magnat du *shipping* James Sherwood a relancé la route Londres-Venise, sous l'appellation Venise-Simplon Orient Express, créant le groupe britannique Belmond en

2014. L'homme d'affaires suisse Albert Glatt a, lui, créé le Nostalgie-Istanbul-Orient-Express, qui a fait faillite en 2008 mais dont les wagons historiques équiperont le nouvel Orient Express du groupe Accor. Restauré par l'architecte Maxime d'Angeac, le train reliera Paris à Istanbul en passant par Munich, Vienne, Bucarest et Budapest. Dans un décor inspiré des années 1920 fait de panneaux en bois sombre et de lampes Lalique, les passagers auront accès à un wagon-restaurant, un bar et des suites pourvues de lits doubles et de salles de bains. → orient-express.com

TRONDHEIM - BODØ

L'instant norvégien



Le Nordland, un train rouge vif comprenant des couchettes et un snack-bar servant des sandwichs et des pâtisseries, couvre plus de 700 kilomètres de voies ferrées en l'espace d'une dizaine d'heures, pour relier Trondheim à Bodø, tout au nord de la Norvège. Il traverse des paysages variés, allant des forêts de pins aux fjords glaciaux, en passant par des plaines égayées de rennes et de renards arctiques. En été, le soleil ne se couche jamais, permettant d'observer la nature qui défile durant toute la durée du voyage. → sj.no



ROME-SIENNE OU ROME-MATERA

Les splendeurs de l'Italie

L'Orient Express Dolce Vita, également exploité par le groupe français Accor, démarrera courant 2024. Il proposera six itinéraires immersifs, incluant une ou deux nuits à bord du train, qui permettront de parcourir des lieux splendides de l'Italie. La route Rome-Venise-Sienne comprend une visite nocturne privée de la basilique Saint-Marc. Le trajet Rome-Palena-Matera permet, quant à lui, de faire du cheval dans les Abruzzes, avant d'explorer la ville troglodyte de Matera. Dessinés par le studio milanais Dimorestudio, les 11 wagons renvoient à l'âge d'or du design italien, dans les années 1960, avec leurs formes géométriques et leurs couleurs pastel. Au menu du wagon-restaurant : des spécialités italiennes à base de truffe ou de fruits de mer, des pâtisseries siciliennes et un aperitivo offert.

→ orient-express.com

HAMBURG-VIENNE

Le confort moderne

L'e groupe ferroviaire autrichien ÖBB a fait office de pionnier pour réhabiliter les trains de nuit en Europe. Il propose désormais des dizaines de trajets au départ de l'Autriche, de la France, de l'Allemagne, de l'Italie, des Pays-Bas, de la République tchèque et de la Suisse, sous l'appellation Nightjet. À partir de Bâle ou de Zurich, on peut notamment gagner Amsterdam, Hambourg, Berlin, Linz ou Vienne. Fin 2023, le groupe a dévoilé 33 nouveaux trains au design moderne comprenant des compartiments

dotés de deux couchettes, d'une salle de bains privative, d'un éclairage subtil, avec une petite bouteille de vin offerte. Ils proposent aussi des mini-cabines insonorisées, évoquant les hôtels capsules à la japonaise. Le matin, les passagers ont droit à un petit déjeuner continental à base de yaourt, de pain, de fromage et de charcuterie. Les nouveaux trains, qui ont d'abord été introduits sur la ligne Hambourg-Vienne, seront progressivement étendus à l'Allemagne, aux Pays-Bas, à l'Italie et à la Suisse d'ici à 2028. → nightjet.com



© ORIENT EXPRESS / CHRISTIAN BEUTLER, KEYSTONE

LE NOUVEAU EXPLORER® ENTIÈREMENT ÉLECTRIQUE



Commander maintenant et découvrir l'aventure

Avec ses dimensions compactes et son design marquant, le nouveau Explorer® entièrement électrique est prêt pour toutes les aventures. Habitacle stylé avec un écran tactile mobile Ford SYNC Move® de 14,6 pouces.

Commander maintenant



© 2024 Ford Motor Company. Explorer est une marque de Ford ou de ses entreprises affiliées.

Ford | BRING ON
TOMORROW



À vos rames

Fabriqué artisanalement aux États-Unis en bois de merisier issu de forêts labellisées, le rameur hydraulique Ergatta a recours à la gamification pour motiver ses utilisateurs. Avec un écran tactile haute définition intégré de 17,2 pouces et grâce à un système de résistance breveté, l'engin reproduit fidèlement les sensations de l'aviron tout en proposant des entraînements virtuels basés sur des jeux et des défis, automatiquement calibrés en fonction du niveau de forme physique de chacun.

nohrd.com
2990.-

Millésime bien gardé

Pas question de transporter un Dom Pérignon dans une vulgaire glacière. C'est pour quoi le bagagiste allemand Rimowa a imaginé une valisette exclusivement destinée à accueillir les flacons les plus précieux. Conçu à partir d'aluminium rainuré anodisé, l'écrin s'ouvre sur un intérieur noir rembourré et doublé de microfibre pour garder la bouteille en place et au frais pendant des heures. Une poignée et une étiquette en cuir noir agrémentent l'extérieur tandis qu'une serrure agréée par la TSA (*Transport Security Administration*) maintient le contenu en sécurité.

rimowa.com
1520.-



Une tente sur le toit

Bivouaquer en pleine nature en mode tout confort? C'est ce que propose la start-up allemande Roof Space avec sa dernière tente de toit. Se déployant en 60 secondes grâce à un mécanisme à clapet, le modèle à coque rigide dispose d'un intérieur spacieux (250 x 150 cm), de fenêtres sur les quatre côtés, d'une lucarne pour observer les étoiles ainsi que d'une mini-terrasse. Cerise sur le gâteau, le matelas premium est assorti d'un sommier respirant.

roofspace.de
3400.-

Sac à composter

Must-have des jardins urbains, le composteur de balcon de la marque Bacsac permet de récupérer feuilles mortes, fleurs fanées et épluchures pour les transformer en engrais naturel. Fabriqué dans une toile géotextile 100% recyclable qui offre une bonne aération tout en conservant l'humidité, le sac très résistant d'une contenance de 20, 40 ou 80 litres possède deux ouvertures, l'une pour déposer les déchets organiques, l'autre pour recueillir le compost une fois mûr.

bacsac.com
Dès 60.50



Design à balader

Le designer britannique George Sowden, membre fondateur du groupe Memphis – un collectif d'architectes et de jeunes créateurs formé en 1980 à Milan – compte parmi ses réalisations la série de luminaires Shades. Munie d'un variateur tactile et bénéficiant d'une autonomie de quatre à dix heures selon l'intensité choisie, cette lampe sans fil à la silhouette géométrique emblématique se dote d'un abat-jour amovible et se personnalise à l'envi grâce à la modularité de ses composants en silicone.

sowden.it
Dès 70.95

Platine 3-en-1

Dernière-née de la marque autrichienne Pro-Ject, la nouvelle Juke Box E1 allie lecture de vinyles, streaming Bluetooth et amplification intégrée. Succédant à la Juke Box E de 2017, ce modèle upgradé dispose d'un bras de lecture au design retravaillé, d'un nouveau plateau en polymère ABS anti-résonant, d'une commutation automatique de vitesse entre 33 et 45 tours et toujours d'une configuration plug-and-play offrant une lecture instantanée. Seule ou avec ses haut-parleurs assortis, la platine se décline en noir, blanc, rouge ou noyer.

project-audio.com
999.- (avec haut-parleurs)



b o u t i q u e

AU
CŒUR
DES
LABOS

Un adhésif qui s'autorépare

Une équipe de l'Université du Mississippi a développé une substance adhésive qui peut se régénérer. De quoi prolonger la durée de vie de certaines structures construites. PAR JULIE ZAUGG

La découverte a été faite par accident. « Nous essayions de fabriquer un polyamide soluble, raconte Colleen Scott, professeure du département de chimie de l'Université du Mississippi, qui a supervisé ces recherches. Cette forme de polymère est un plastique hautement performant, très dur et résistant. Mais il n'est pas aisé de le transformer en raison de sa rigidité, d'où l'intérêt d'en développer une version soluble. »

Un jour, l'un des étudiants a renversé la solution sur son banc de travail. « Peu après, nous avons constaté que son bécher en verre et sa spatule en métal étaient restés collés dans la matière », poursuit la professeure. Elle décide alors d'investiguer les propriétés adhésives de la nouvelle solution. « Nous avons mené toutes sortes d'expériences, comme accrocher un poids de 14 kilos durant deux jours à une série de plaques de métal liées par notre adhésif », détaille-t-elle.

Celui-ci s'avère exceptionnellement puissant. « Lorsque l'on s'en sert pour coller du bois ou du verre, ces matières vont se rompre avant l'adhésif », indique-t-elle. Plus intéressant encore, s'il cède, il peut être réactivé en lui appliquant une source de chaleur. « Il peut s'autoréparer », indique Colleen Scott.

Elle tente alors de comprendre la source de ces propriétés adhésives. « Nous avons déterminé qu'elles sont conférées par les matériaux que nous avons rajoutés au polyamide pour le rendre soluble », livre-t-elle. La professeure ne peut toutefois pas en dire plus pour l'heure, car la patente pour ce nouvel adhésif n'a pas encore été déposée. Elle espère pouvoir effectuer cette démarche l'année prochaine. « Nous devons encore mener plusieurs expériences pour optimiser la composition de cette nouvelle subs-

tance et tester son efficacité sur différentes surfaces », précise-t-elle.

Les applications sont multiples. « Il s'agit d'un matériau extrêmement versatile: il peut coller à du verre, du métal, du bois et du plastique », dit-elle. De plus, comme il est fabriqué à partir de matières biosourcées issues du bois, sa production ne sera pas dommageable pour l'environnement. Ce nouvel adhésif devrait en outre être biodégradable.

« Sa capacité à s'autoréparer grâce à la chaleur en fait par ailleurs un outil de premier plan pour les applications où il n'est pas possible de rajouter une nouvelle couche d'adhésif », note-t-elle. La durée de vie des structures sur lesquelles il est employé s'en verra prolongée, permettant de réaliser des économies et de minimiser la production de déchets.

S'il existe de nombreuses autres substances adhésives sur le marché, il n'y en a que très peu qui soient composées de matières biosourcées et encore moins qui ont la capacité de s'autoréparer. « La demande est au rendez-vous, confirme Colleen Scott. J'ai reçu et je continue de recevoir beaucoup d'appels de la part de personnes intéressées par les propriétés de notre nouvel adhésif. »

Parmi les secteurs qui pourraient en bénéficier figure celui de la construction, notamment pour bâtir des ponts routiers destinés à un volume de trafic bas, pour relier les tapis de traction utilisés durant la construction des routes ou pour créer des structures résistantes aux explosions. Les industries de l'aéronautique, des applications dentaires et des matériaux de construction représentent d'autres débouchés possibles, précise la scientifique. ▲

←
Le nylon, polyamide le plus connu, est souvent utilisé comme fibre textile.

SURFEZ SUR LA VAGUE DU BITCOIN



Profitez du Bitcoin Halving
avec la sécurité d'une banque.

swissquote.com/bitcoin

 Swissquote



AUDEMARS PIGUET

Le Brassus

SEEK BEYOND

*SHAPED IN GOLD,
REVEALED BY LIGHT*

INTRODUCING THE ROYAL OAK SELFWINDING
FLYING TOURBILLON OPENWORKED IN AN ELUSIVE
NEW ALLOY NAMED SAND GOLD.

