

SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

N° 5 NOVEMBRE 2024 | CHF 9.- | WWW.SWISSQUOTE.COM

PRÉSIDENTIELLE US
Les scénarios boursiers

KOENIG & BAUER
La planche à
billets lausannoise

MINCEUR
Les médicaments
anti-obésité secouent
les marchés

DOSSIER

L'Europe de l'Est à la conquête des marchés

15 firmes à suivre pour les investisseurs de l'Ouest

→ POLOGNE → RÉPUBLIQUE TCHÈQUE → HONGRIE → BULGARIE → CROATIE → ROUMANIE → SLOVÉNIE → SLOVAQUIE

ISSN 1663-8379



89

9 771663 837050

THERE IS ETERNITY IN EVERY BLANCPAIN

The spirit to preserve.

Fifty Fathoms
Collection



« Création »
Wildlife Photographer
of the Year 2021
Grand Prix
© Laurent Ballesta

Une Fifty Fathoms est pour l'éternité.

Lancée en 1953, la Fifty Fathoms est la première montre de plongée moderne. Créée par un plongeur et choisie par des pionniers, elle a joué un rôle fondamental dans le développement de la plongée sous-marine. Elle est le catalyseur de notre engagement en faveur de l'océan.



RAISE AWARENESS,
TRANSMIT OUR PASSION,
HELP PROTECT THE OCEAN

www.blancpain-ocean-commitment.com

JB
1735
BLANCPAIN
MANUFACTURE DE HAUTE HORLOGERIE

BOUTIQUE GENÈVE · RUE DU RHÔNE 40 · 1204 GENÈVE · TEL. +41 (0)22 312 59 39
BOUTIQUE ZÜRICH · BAHNHOFSTRASSE 28 · PARADEPLATZ · 8001 ZÜRICH · TEL. +41 (0)44 220 11 80



LA PREMIÈRE OMEGA DANS L'ESPACE

Cette Speedmaster est la nouvelle version de la montre qui a marqué l'histoire en étant la première OMEGA portée dans l'espace il y a plus de soixante ans. Mais sa légende ne s'arrête pas là. De retour sur Terre, elle devient un symbole de l'esprit pionnier. En portant cette montre, vous rejoignez l'aventure spatiale. La suite de l'histoire? C'est à vous de l'écrire.

Ω
OMEGA



ALPINE EAGLE

Emblème de l'esthétique pure et racée de la collection Alpine Eagle, ce modèle de 41 mm de diamètre avec bracelet intégré est façonné en Lucent Steel™, un acier de haute qualité, exclusif à Chopard. Il est équipé du mouvement automatique Chopard 01.01-C, à la précision certifiée chronomètre. Fièremment 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

Tellement proches

Lorsque de nouveaux voisins emménagent sur notre palier, il est parfois difficile d'oser aller à leur rencontre pour faire connaissance. On ne veut pas déranger et, il faut l'avouer, on se méfie parfois des nouveaux venus. Il y a 20 ans, en 2004, dix pays – dont la Pologne, la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Slovénie – emménageaient dans l'Union européenne (UE), rejoints quelques années plus tard par la Bulgarie et la Roumanie (2007), puis la Croatie (2013). Mais les clichés ont la vie dure. Lorsque l'on évoque les pays d'Europe de l'Est, l'image de villes austères et grises, à l'architecture stalinienne, ressurgit encore trop souvent. Et, en matière d'économie, le mythe du « plombier polonais » reste bien ancré dans l'imaginaire collectif.

Pourtant. Il suffit d'ouvrir la porte, d'aller à Varsovie par exemple, pour découvrir à quel point nous méconnaissions ces pays. La Pologne s'est littéralement métamorphosée ces dernières décennies, se rapprochant des standards de l'Ouest. La place du marché (*rynek wielki*, en polonais) de Zamość, avec ses façades aussi splendides que colorées, est devenue un symbole européen, tandis qu'une *skyline*, encerclant le Palais de la culture, est apparue comme un symbole du miracle économique survenu à l'Est.

Loin de n'être que des succursales de multinationales à la recherche de main-d'œuvre bon marché, les pays de l'ex-bloc soviétique qui ont rejoint l'Union européenne sont parvenus en deux décennies à développer des champions nationaux, qui s'exportent désormais à l'Ouest. L'éditeur de jeux vidéo polonais CD Projekt, par exemple, est connu des gamers du monde entier grâce à sa saga *The Witcher*. Quant au site d'e-commerce Allegro, lui aussi polonais, concurrence Amazon dans les pays où il est implanté (Pologne, République tchèque, Slovaquie, Hongrie, Croatie et Slovénie). Et que dire de la société roumaine UiPath, devenue en quelques années le leader mondial de l'automatisation ?

Pourtant, la plupart des investisseurs continuent d'ignorer les marchés financiers d'Europe de l'Est. Souvent à tort. Comme le montre notre dossier, ces pays accueillent une concentration remarquable d'entreprises de qualité. Il est donc temps de prendre notre courage à deux mains, d'ouvrir la porte et de partir à la rencontre de nos nouveaux voisins.

Bonne lecture !

PAR MARC BÜRKI,
CEO DE SWISSQUOTE





Lancé en janvier par Royal Caribbean, le Icon of the Seas, le plus grand paquebot du monde, dope les résultats du croisiériste.

VACANCES

Les croisières s’amusent

Le thème de la croisière fait recette. Quelque 36 millions de passagers embarqueront en 2024, soit 14% de plus qu’en 2023. Mais l’industrie peine encore à attirer des membres de la génération Z. Cela l’a amenée à lancer des croisières autour de leurs centres d’intérêt. Royal Caribbean a organisé un séjour dans les Bahamas dédié à Taylor Swift, sessions de karaoké

et soirées déguisées à l’appui. Le spécialiste des croisières nudistes Bare Necessities Tour and Travel a aussi la cote et s’est associé avec les groupes Carnival Cruise et Norwegian Cruise, pour des croisières au Mexique et dans les Caraïbes respectivement. Parmi les autres offres figurent des voyages consacrés à *Star Trek*, au catch ou à la musique emo. → RCL → CCL → NCLH



« Il est vraiment difficile [...] de développer une chaussure audacieuse et disruptive sur Zoom »

Le CEO de Nike **John Donahoe**, dénonçant le travail à domicile.

RANKING

Les cinq plus grands fabricants de batteries électriques (en fonction de leur part de marché des expéditions en 2023)

- 1. CATL (CHINE) 35,6%
- 2. BYD (CHINE) 15,6%
- 3. LG ENERGY SOLUTION (CORÉE DU SUD) 14,9%
- 4. SK ON (CORÉE DU SUD) 6,6%
- 5. SDI (CHINE) 5,7%

Source : SNE Research

Les cinq villes les plus affectées par le sur-tourisme (en fonction du nombre d’arrivées par résident en 2023)

- 1. AMSTERDAM 10,1
- 2. PARIS 8
- 3. MILAN 6,3
- 4. BARCELONE 5,9
- 5. KUALA LUMPUR 5,4

Source : Forbes

\$3335 MRD

C’est la capitalisation boursière que Nvidia a atteinte le 18 juin, contre 360 milliards de dollars début janvier 2023. La firme américaine est ainsi devenue la société la plus valorisée au monde avant de redescendre à la 3^e place. Cette croissance impressionnante est due à un contexte de forte demande pour ses puces informatiques, alimentée par le boom de l’intelligence artificielle.

© ROYAL CARIBBEAN / ISTOCK / DR / TESLA



La mise à jour en septembre dernier des AirPods 2 a permis de les transformer en aide auditive.

SANTÉ

L’aide auditive façon Apple

Le groupe suisse Sonova, spécialiste des appareils auditifs, a vu émerger un pseudo concurrent inattendu. Une mise à jour du logiciel des AirPods Pro 2 de Apple permettra de les transformer en amplificateurs de son. Ils pourront augmenter en temps réel le volume de certains éléments sonores, notamment des conversations. Au moment

de l’annonce, l’action de la firme zurichoise a chuté. Mais les analystes estiment que les AirPods ne pourront pas réellement remplacer une aide auditive professionnelle. Leur capacité d’ajustement et la technologie qui les sous-tend ne seront pas suffisants pour les personnes souffrant de troubles auditifs graves. → AAPL → SOON



« On ne peut pas demander au reste de la planète d’absorber le surplus de production de la Chine »

Ursula von der Leyen, présidente de la Commission européenne.



L'IMAGE

Un Semi en feu

Les pompiers ont intérêt à se tenir prêts pour le jour où le Semi débarquera sur nos routes. En août dernier, un camion semi-remorque électrique Tesla a fait une sortie de route en Californie. Problème : ses batteries ont pris feu. Selon un rapport du Conseil national de la sécurité des transports (NTSB) publié le 12 septembre, il a fallu près de 200’000 litres d’eau et le largage par avion d’un retardateur de feu pour venir à bout de l’incendie. La production de masse du Semi, actuellement en test chez certains clients comme Walmart, est prévue pour 2025. → TSLA





«Mark Zuckerberg fait pression sur l'industrie pour qu'elle suive son exemple»

Stefano Maffulli, qui dirige Open Source Initiative, déplore le refus de Meta de fournir ses «grands modèles de langage» en accès libre.

ÉCOLOGIE

Sous les eaux, le CO₂

Le stockage de CO₂ sous la mer du Nord, en discussion depuis des années, s'apprête enfin à démarrer. Le norvégien Equinor, le britannique Shell et le français TotalEnergies, associés dans le cadre du projet Northern Lights, ont commencé à exploiter un premier site, au large de la Norvège, qui pourra abriter 1,5 million de tonnes de CO₂ par année. Au vu de la demande, il sera par la suite étendu pour en héberger 5 millions de tonnes

par année sur vingt-cinq ans. De l'autre côté de la mer, le projet Greensand, porté par le britannique Ineos, prévoit quant à lui d'injecter jusqu'à 400'000 tonnes de CO₂ par an – une quantité qui passera à 8 millions de tonnes d'ici à 2030 – sous les eaux danoises, dans un caisson étanche à 1800 mètres de profondeur. Un projet pilote a abouti et le site devrait être mis en service d'ici fin 2025 ou début 2026.

Le projet de stockage de CO₂ Northern Lights en Norvège.



\$240 MRD

C'est le montant atteint par les transactions commerciales entre la Russie et la Chine en 2023, soit une hausse de deux tiers par rapport à 2021. Ces échanges ont été dynamisés par la demande chinoise pour le pétrole russe et par la volonté de Moscou de trouver de nouveaux partenaires commerciaux afin d'échapper aux sanctions occidentales à son encontre.

APPS



Passage à vide pour Tinder & co

Les apps de rencontre ne sont plus à la mode. Elles ont été téléchargées 237 millions de fois l'an dernier, contre 287 millions de fois en 2020. Le nombre de gens qui s'en servent au moins une fois par mois a chuté de 11% depuis 2021. Quant aux revenus de Bumble et Match Group, qui possèdent notamment Tinder et Hinge, ils souffrent d'une croissance anémique. Ce désamour est lié à la frustration des usagers, qui disent être bombardés de messages non sollicités et peinent à faire le tri parmi les milliers de profils en ligne. Ces griefs sont particulièrement marqués chez les femmes, qui ne représentent que 16% des usagers sur Tinder. La crainte de devenir la victime d'une fraude a également augmenté. Seules les apps s'adressant à un public de niche, comme Archer (gays), Stir (parents célibataires) ou BLK et Chispa (minorités ethniques), tirent leur épingle du jeu. → MTCH

© NORTHERN LIGHTS / PANTHER MEDIA GMBH, ALAMY / LUO LEI, AP

LA QUESTION

Quel sera l'impact de la baisse des taux d'intérêt décidée par la Fed sur le prix des matières premières?

«Lorsque la Banque centrale abaisse son taux directeur, cela tend généralement à faire augmenter le prix des matières premières. Pour les ressources non renouvelables, comme le pétrole, un taux d'intérêt bas stimule l'économie, entraînant une hausse de la demande en énergies fossiles, ce qui fait grimper leur prix. En anticipation de cette hausse, les producteurs réduisent souvent l'offre sur le marché, exacerbant encore cette tension. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt diminue le coût de l'entreposage des matières premières, qu'il s'agisse de produits agricoles ou de ressources minérales. Cela incite à accumuler des stocks, limitant ainsi les quantités disponibles sur le marché, ce qui accentue la pression sur les prix. Cependant, il est important de ne pas négliger les nombreux autres facteurs qui influencent le prix des matières premières. Par exemple, le ralentissement de l'économie chinoise a récemment eu un effet modérateur. De même, si les États-Unis entraient en récession, cela pourrait entraîner une chute des prix des matières premières.»

Jeffrey Frankel, professeur à la Harvard Kennedy School et expert en croissance et formation de capital



Des terminaux de paiement de la firme Skidata dans un parking à Dortmund.

IT

Recentrage radical chez Kudelski

Kudelski va se défaire de sa filiale Skidata, spécialiste des solutions d'accès pour les stations de ski, les parkings, les aéroports et les stades, acquise en 2001. Elle sera revendue au suédois Assa Abloy, dans le cadre d'une transaction qui valorise la firme à 340 millions d'euros. Cette vente, qui doit s'achever d'ici la fin de l'année, permettra au groupe vaudois de se recentrer sur ses technologies numériques destinées aux

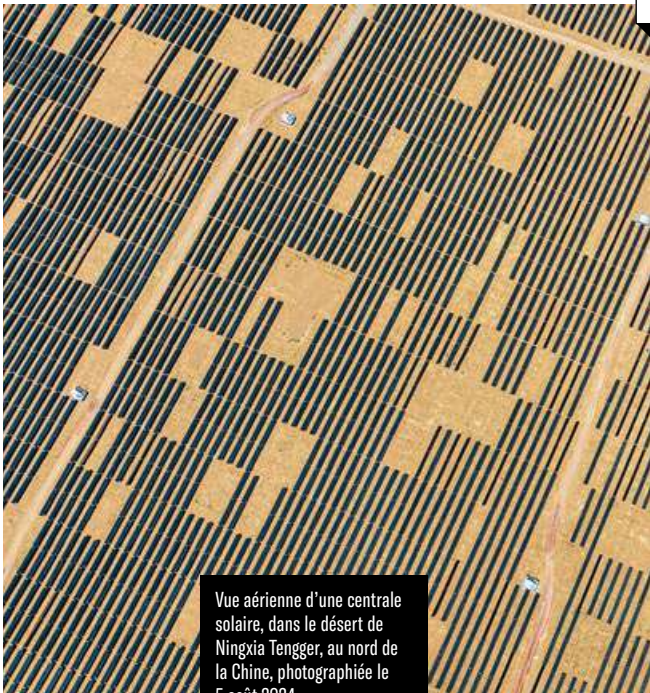
médias, à l'internet des objets et à la cybersécurité. Les recettes serviront, quant à elles, à repayer une obligation de 146 millions de francs qui est arrivée à maturité en septembre. Cette opération aura toutefois un impact non négligeable sur la société suisse: les 326 millions de francs de rentrées annuelles de Skidata représentaient environ la moitié des revenus de Kudelski.

→ KUD

ÉNERGIE

Des panneaux solaires en surplus

La Chine domine la fabrication de panneaux solaires. La capacité de production du pays a atteint 861 gigawatts l'an dernier, soit 80% de la production mondiale grâce à des années de subsides. Cela représente également 2 fois la capacité d'absorption du marché, faisant chuter le prix des panneaux solaires. Pour les fabricants chinois, ce n'est pas une bonne nouvelle. Longi, Trina Solar et JinkoSolar ont vu leur action plonger et le premier va licencier 5% de sa force de travail. Lingda a, de son côté, annulé la construction d'une usine à 1,3 milliard de dollars. Des faillites sont attendues dans le secteur.



Vue aérienne d'une centrale solaire, dans le désert de Ningxia Tengger, au nord de la Chine, photographiée le 5 août 2024.



« Le métier de développeur en 2025 sera sans doute très différent de ce qu'il était en 2020. La plupart des développeurs ne coderont plus. »

Matt Garman, CEO de Amazon Web Services, en référence aux changements introduits par l'intelligence artificielle.



Un passager attend son vol pour le Brésil, vendredi 19 juillet 2024, à l'aéroport de Zurich. En raison d'une panne informatique mondiale, la plupart des vols sont retardés ou annulés.

TRANSPORT AÉRIEN

L'aéroport de Zurich, cancre de l'Europe

Avec beaucoup de retards et d'annulations, l'aéroport de Zurich figure parmi les mauvais élèves en Europe en termes de ponctualité, selon un classement réalisé par la société Flightright. Durant la période estivale 2024, 2,37% des vols y ont été annulés et 40% ont accusé un retard de plus de quinze minutes. Ce résultat en fait le quatrième pire aéroport du continent. Cette performance médiocre est notamment due à de nombreuses restrictions dans l'espace aérien causées par la guerre en Ukraine, des grèves et des pénuries de personnel au sol. → FHZN

© SIPA USA, ALAMY / KEystone / FUJIFILM

L'ENTRÉE EN BOURSE



Bhavish Aggarwal, le CEO et fondateur de Ola Electric, photographié le 29 juillet 2024, à Mumbai, juste avant l'IPO de l'entreprise.

Ola Electric: le boom des scooters verts

Les routes indiennes, engorgées et remplies de nids-de-poule, se prêtent parfaitement aux scooters électriques. Il s'en est vendu 850'000 dans le pays sur les huit premiers mois de l'année, un nombre qui devrait atteindre 13 millions d'ici à 2028. Ola Electric est l'un des bénéficiaires de cette tendance. Après avoir mis son premier scooter sur le marché en décembre 2021, le groupe basé à Bangalore a fait son entrée à la Bourse de Bombay, levant plus de 730 millions de dollars et obtenant

une valorisation d'environ 4,8 milliards de dollars. Ola Electric compte se servir de ces fonds pour réduire sa dette et financer l'extension de sa giga-usine pour les batteries électriques. En 2025, il mettra sur le marché des motos électriques. La firme n'a toutefois pas encore atteint la rentabilité – elle perd 573 dollars sur chaque scooter vendu – et devra affronter la concurrence de ses rivaux compatriotes, comme TVS Motor et Bajaj Auto, qui veulent, eux aussi, leur part de ce marché lucratif. → 544225

RÉGIME

Le graal de la pilule anti-obésité

Le rachat par Roche fin 2023 de Carmot Therapeutics pour 2,7 milliards de dollars avait permis à la pharma bâloise de mettre la main sur trois molécules prometteuses pour développer des traitements à base de sémaglutides. L'une d'elles, disponible sous forme injectable, a déjà démontré son efficacité, permettant une perte de poids moyenne de 18,8% en l'espace de vingt-quatre semaines, dans le cadre d'un essai clinique de phase 1. Mais le vrai graal pour le groupe suisse serait de développer une pilule anti-obésité à prendre une seule fois par jour. Un premier essai a toutefois livré des résultats décevants: les participants ont fait état de problèmes gastriques et ont affiché un rythme cardiaque anormalement élevé. D'autres essais auront lieu en 2025. Le groupe danois Novo Nordisk cherche également à développer un traitement administré par voie orale. → ROG → NOVO

\$147 MRD

C'est le montant déboursé par les Américains l'an dernier pour leurs animaux de compagnie. Une somme qui a augmenté de 11% par an entre 2019 et 2023 et devrait atteindre 260 milliards de dollars d'ici à 2030, selon une estimation de Morgan Stanley. Elle dépasse désormais les montants alloués à la garde d'enfants.



La dernière version du modèle X100VI de Fujifilm est en rupture de stock depuis sa mise sur le marché en février.

PHOTOGRAPHIE

L'appareil photo n'a pas dit son dernier mot

L'avènement des smartphones a porté un coup quasiment fatal aux appareils photo bon marché. Leurs ventes ont chuté de 93% depuis 2011 et quelque 90% des clichés sont aujourd'hui pris avec un téléphone. Les appareils photo de qualité ont en revanche été épargnés. La dernière version du modèle X100VI de Fujifilm est en rupture de stock depuis sa mise sur le marché en février. Chez Canon, le numéro un mondial, la division photo-

graphie a enregistré des ventes record de 861,6 milliards de yens (5,1 milliards de francs) en 2023, en hausse de 7,2%. Nikon multiplie, de son côté, les lancements de nouveaux appareils haut de gamme. Les smartphones ont en effet créé une nouvelle génération de photographes amateurs. Les appareils à l'ancienne sont en outre devenus des objets de prestige, perçus comme des accessoires de mode.

→ 4901 → 4797 → 1470



« Arriver sur le tard avec un autre GLP [ou] GIP, que ce soit sous une forme orale ou injectable, ne nous semble pas relever d'une approche prudente pour nous, en tant qu'entreprise »

Le CEO de Novartis **Vas Narasimhan**, en référence aux nouveaux traitements anti-obésité.

ÉLECTION

Présidentielle américaine : l'indifférence des marchés

Le S&P 500, principal indice boursier aux États-Unis, fait historiquement très peu de cas du résultat des élections.

PAR LUDOVIC CHAPPEX

Kamala Harris ou Donald Trump ? Alors que la planète retient son souffle à l'approche de l'élection présidentielle américaine, qui aura lieu le 5 novembre, le monde de la finance peut dormir tranquille, si l'on se fie aux leçons du passé. Bien que de nombreux investisseurs se demandent légitimement comment le résultat du vote affectera les marchés boursiers, l'expérience montre que l'incidence de l'élection sur la fluctuation des cours est minime, si tant est qu'une corrélation puisse être formellement établie.

Les publications sur le sujet ont fleuri ces derniers mois, à coups de statistiques, pour tenter de dégager des tendances historiques selon les scénarios (président démocrate ou républicain, congrès divisé ou soutenant le président), mais sans réellement démontrer que la couleur politique détermine les performances des marchés. La palme de l'honnêteté revient à Peter Garnry, Chief Investment Strategist chez Saxo Bank, qui

ponctue ainsi son article publié sur le site de la banque : « Sur la base de cette analyse, la conclusion la plus forte est qu'il n'y a pas eu suffisamment d'élections pour conclure quoi que ce soit de manière définitive. »

Les actions ont aussi bien performé sous des présidents républicains que démocrates

Les nombreuses études disponibles offrent toutefois des enseignements. Ainsi, une publication de la firme de services financiers Edward Jones Investments rappelle que ce sont les fondamentaux économiques et les facteurs tels que l'inflation, la croissance ou la politique de la Réserve fédérale américaine (Fed) qui dictent la performance des marchés, bien davantage que les cycles électoraux. Comme le montre le graphique ci-contre, au cours des quarante dernières an-

nées, seul un cas s'est présenté où l'indice S&P 500, baromètre de la finance américaine, s'est retrouvé dans le rouge 12 mois après une élection présidentielle américaine. Il s'agissait en l'occurrence de l'année 2000, au plus fort de la bulle internet. L'autre baisse attribuable à des facteurs économiques extérieurs est à mettre sur le compte de la crise des subprimes, en 2008. Ce tableau montre également que la réaction initiale du marché à l'issue d'une

élection est souvent trompeuse. Lors de six des dix dernières élections, les cours ont baissé le lendemain de l'élection, mais la tendance s'est très vite inversée.

En fonction des périodes retenues, certaines statistiques laissent penser que les marchés sont un peu plus performants sous présidence démocrate. Mais les équipes de Edward Jones Investments ne partagent pas cette conclusion. Remontant loin dans le temps, ils soulignent

que les actions ont aussi bien performé sous des présidents républicains (R) que démocrates (D). Les meilleurs rendements ont en effet été enregistrés sous les présidences de Roosevelt (D), Eisenhower (R), Reagan (R) et Clinton (D).

Pendant la présidence Trump, les énergies propres ont surperformé les énergies fossiles de 43%

Une observation similaire s'applique aux deux derniers mandats. Malgré les différences marquées entre les politiques des administrations Trump et Biden, les rendements des marchés boursiers ont presque été identiques. Le S&P 500 a rapporté 14% par an après dividendes sous chaque président, bien qu'ils aient tous deux connu des marchés baissiers (l'un en raison de la pandémie, l'autre à cause du relèvement agressif des taux de la Fed).

Les experts de US Bank, l'une des plus grandes banques des États-Unis, ont poussé l'examen un cran plus loin, en prenant également en compte la composition du congrès sous chaque présidence depuis 1948. Les statistiques montrent des rendements positifs très légèrement supérieurs lorsque le congrès et la Maison-Blanche ne sont pas contrôlés par le même parti, mais dans des proportions trop faibles pour établir un lien de cause à effet. Les auteurs de l'étude concluent, eux aussi, que ce sont les tendances économiques, et non les résultats des élections, qui impactent le plus clairement les marchés.

Plus incongru et ironique encore, le soutien politique à certains

secteurs industriels débouche parfois sur des résultats boursiers déconcertants, comme le soulignent les rapports de Edward Jones Investments et de US Bank. Ainsi, Trump ayant favorisé les énergies fossiles et Biden ayant soutenu les énergies vertes, le choix instinctif pour un investisseur aurait été de surpondérer alternativement ces deux secteurs. Peine perdue... Pendant la présidence Trump, les énergies propres ont surperformé les énergies traditionnelles de 43% par an, et pendant

la présidence Biden, les énergies traditionnelles ont jusqu'ici surpassé les énergies propres de 53% par an.

Historiquement, il apparaît donc difficile pour les investisseurs d'élaborer des stratégies en fonction des orientations politiques des dirigeants américains. Une approche pourrait néanmoins

consister à anticiper les retombées sur certains marchés spécifiques, bien que les Bourses du monde entier tendent à s'aligner sur le S&P 500. Une étude du fonds d'investissement Franklin Templeton anticipe ainsi un environnement beaucoup plus difficile pour les marchés émergents dans le cas d'une présidence Trump, en ce qui concerne la croissance à long terme, alors qu'une victoire de Kamala Harris représenterait une forme de statu quo, notamment en matière de taxes douanières.

D'avantage que les investisseurs au long cours, les traders peuvent, quant à eux, se mettre en ordre de bataille. L'anxiété et l'incertitude ont tendance à augmenter à l'approche de la présidentielle américaine, mais aussi dans le sillage immédiat de l'élection, provoquant de la volatilité sur les marchés. Et dans l'hypothèse d'un scrutin ultra-serré, qui entraînerait des retards avant la proclamation du vainqueur, les spéculateurs auraient de quoi se divertir, jusqu'à l'annonce du résultat. ▲

Le S&P 500 après les élections

Ce tableau montre les rendements de l'indice S&P 500 pour les années électorales 1984-2020.

Année électorale	1 jour après	1 mois après	3 mois après	6 mois après	1 an après
1984	-0.7%	-4.5%	5.8%	5.7%	19.3%
1988	-0.7%	0.5%	7.6%	11.8%	27.2%
1992	-0.7%	2.4%	5.4%	4.8%	13.4%
1996	1.5%	4.2%	10.2%	13.8%	34.5%
2000	-1.6%	-6.2%	-5.4%	-11.5%	-21.0%
2004	1.1%	5.3%	4.5%	2.3%	9.4%
2008	-5.3%	-16%	-17.9%	-12.7%	6.9%
2012	-2.4%	-1.0%	4.7%	13.0%	26.8%
2016	1.1%	5.0%	7.2%	12.1%	23.7%
2020	2.2%	6.4%	12.0%	11.5%	24.1%
Moyenne	-0.5%	-0.4%	3.4%	5.1%	16.4%
Médiane	-0.7%	1.4%	5.6%	8.6%	21.5%

SOURCE : MORNINGSTAR DIRECT EDWARD JONES

BOURSE

« Il n'existait pas d'indice ESG public pour l'immobilier suisse »

Le Press Index, lancé par la Faculté des HEC de l'Université de Lausanne, vient combler un manque pour les investisseurs. Il s'agit du premier indice ESG public évaluant les fonds immobiliers suisses cotés en Bourse. PAR BERTRAND BEAUTÉ

A l'heure où les critères ESG sont sur toutes les lèvres, un outil manquait dans le secteur de l'immobilier suisse : un indice public évaluant les fonds immobiliers cotés en Bourse selon ces critères. Une absence désormais comblée puisque le Center for Risk Management de la Faculté des HEC (UNIL) vient de lancer le Press Index. Fabio Alessandrini, professeur à la Faculté des HEC et chargé du projet, explique les objectifs de cet index. Interview.

Pourquoi avez-vous décidé de développer un index évaluant les fonds immobiliers suisses cotés en Bourse selon les critères ESG ?

L'objectif est de permettre aux investisseurs de choisir leur placement non seulement en fonction de la performance financière des fonds immobiliers, mais aussi en tenant compte de leur impact sur l'environnement. Or si, dans de nombreux domaines, des firmes internationales comme MSCI développent des indices, il n'existait rien d'exhaustif en Suisse pour l'immobilier, car ce secteur reste très local et n'intéresse donc pas ces géants. Bien sûr, certaines banques suisses possèdent leur propre outil, mais ils sont dévolus à un usage

interne et ne répertorient pas tous les fonds. Or si vous n'évaluez que quelques fonds, vous n'avez pas une vision représentative de l'ensemble du marché.

Nous avons donc développé le label Press Scores qui donne tous les 6 mois une note ESG à plus d'une centaine de véhicules d'investissements immobiliers suisses. Le premier classement a été publié en décembre 2023 et le deuxième en juin 2024. À partir de ces scores, nous avons créé un indice – le Press Index – dans lequel les fonds cotés en Bourse sont pondérés en fonction de leur note ESG.



« Nous avons choisi une approche plus mesurée, celle de la pondération »

Le poids du premier quartile (les 25% des fonds les plus vertueux) est doublé, celui du deuxième quartile augmenté de 50%, celui

du troisième diminué de 50% et celui du dernier divisé par 2.

Pourquoi ne pas avoir choisi d'exclure les fonds les moins vertueux ?

Nous aurions effectivement pu adopter une approche plus radicale en éliminant les 10 ou 20 fonds immobiliers cotés en Bourse les moins vertueux. Mais le risque aurait été que la performance de notre indice s'éloigne trop de l'ensemble du marché, ce qui aurait pu rebuter certains investisseurs institutionnels. Nous avons donc choisi une approche plus mesurée, celle de la pondération.

Quelle a été la réaction des fonds lorsqu'ils ont découvert votre classement et ensuite votre index ?

Nous avons reçu des réactions de la part de fonds qui ont questionné notre méthodologie, mais aussi d'investisseurs qui étaient très heureux de disposer enfin d'un tel outil. Dans l'ensemble, les discussions ont été très positives et certains fonds nous ont même aidés à améliorer nos outils. S'il est toujours possible de discuter de la méthodologie, l'avantage de notre outil est qu'il se base sur l'analyse de données publiques, comme la liste des immeubles gérés, l'intensité énergétique ou la pollution sonore. Tous les fonds sont donc évalués exactement selon les mêmes critères et avec une méthodologie totalement transparente. ▲

IWC PORTUGIESE CHRONOGRAPH.



Portugieser Chronograph, Ref. IW371625

Conçue il y a 85 ans comme montre instrument dotée d'un chronomètre marin précis, la Portugieser est un modèle intemporel et dynamique empreint d'une élégance discrète. Désormais, et pour la première fois, le chronographe, doté de totaliseurs verticaux distinctifs conçus pour une lisibilité optimale, présente un cadran soigneusement réalisé dans la couleur Obsidien.

IWC. ENGINEERING BEYOND TIME.



DISCOVER
MORE.

IWC
SCHAFFHAUSEN

IWC BOUTIQUE · RUE DU RHÔNE 48 · 1204 GENÈVE



REPORTAGE

Les orfèvres suisses de la planche à billets

La majorité des billets de banque en circulation dans le monde ont été imprimés grâce à des technologies suisses, développées par Koenig & Bauer Banknote Solutions (K&B BNS) à Lausanne. PAR BERTRAND BEAUTÉ / PHOTOS : NICOLAS RIGHETTI

« **L**

a fausse monnaie est très rare en Suisse », se félicite l'Office fédéral de la police (Fedpol) sur son site Internet. En 2023, seulement 4082 faux billets ont été identifiés dans le pays. La raison ? « Le niveau de sécurité des billets suisses est très élevé. Ils sont presque infalsifiables », assure d'emblée Eric Boissonnas, CEO de Koenig & Bauer Banknote Solutions. L'homme qui nous accueille en ce matin ensoleillé de septembre sait de quoi il parle. La société lausannoise Koenig & Bauer Banknote

Solutions (ex-De La Rue Giori), rachetée en 2001 par le groupe allemand Koenig & Bauer (*lire l'encadré en p. 26*), est le leader mondial de solutions pour l'impression de billets de banque. « La majorité des billets en circulation dans le monde ont été produits d'une manière ou d'une autre grâce à nos technologies, poursuit Eric Boissonnas. Seuls deux pays, le Japon et l'Algérie, n'utilisent pas du tout nos équipements. »

De l'extérieur, pourtant, le bâtiment de Koenig & Bauer Banknote Solutions ne laisse rien présager. Malgré la sécurité bien présente, le site ne ressemble pas à Fort Knox. Qui pourrait penser que dans cet immeuble, situé au seuil de la piste de l'aéroport de la Blécherette, à Lausanne, sont développées les fameuses →

planches à billets? Et pourtant. Derrière les fenêtres de la salle de réunion se dressent en contrebas plusieurs machines dont une particulièrement impressionnante de plus d'une dizaine de mètres de long, sur au moins quatre de haut à vue d'œil. «C'est la Aktina, la dernière génération de nos machines d'impression, explique Eric Boissonnas, devant notre regard interrogateur. Nous avons passé les cinq dernières années à la concevoir.»

« Actuellement, 165 milliards de billets sont imprimés chaque année dans le monde »

Eric Boissonnas, CEO de Koenig & Bauer Banknote Solutions

Nous y reviendrons. Mais pour le moment, une question nous brûle les lèvres: à l'heure où les transactions sont de plus en plus numériques, le cash n'est-il pas voué à disparaître et les planches à billets avec? «Près de 40% de

la population mondiale n'a pas de compte bancaire et effectue exclusivement des transactions en espèces, rappelle Eric Boissonnas. Nous nous attendons à ce que la demande reste à un niveau stable dans les prochaines années, avec un déclin dans les pays industrialisés, compensé par une progression dans les pays en développement où l'augmentation de la population et du PIB accroît les besoins. Actuellement, 165 milliards de billets sont imprimés chaque année dans le monde, ce qui correspond en moyenne à 20 billets par an et par personne.»

C'est que les billets ne sont pas éternels. «Un billet en papier possède une durée de vie minimale de dix mois, alors qu'un exemplaire en polymère comme la livre sterling tient 2 à 3 fois plus longtemps», détaille Darren Dimech, Production Manager chez Koenig & Bauer

Un employé de K&B sort une planche de billets de l'Aktina, la toute nouvelle machine d'impression de K&B BNS.

Banknote Solutions et chargé de nous faire visiter le site. Chaque année, il faut donc remplacer les exemplaires usagés.

Et c'est là que Koenig & Bauer Banknote Solutions, qui emploie 550 personnes dans le monde dont 150 à Lausanne, intervient en produisant les presses à billets, ainsi que tous les produits attenants (logiciels de design, fabrication de plaques d'impression, contrôle de qualité, etc.). «Nous sommes capables d'assurer la production de billets de A à Z, depuis leur design jusqu'à leur assemblage final en palette», explique Darren Dimech.

Les locaux lausannois de l'entreprise dans lesquels nous nous trouvons abritent les activités de développement des produits, la conception des billets, la fabrication des plaques d'impression, ainsi



Eric Boissonnas, CEO de K&B BNS, examine des spécimens de billets de banque au siège de l'entreprise, à Lausanne.



que les services de vente, de logistique et de marketing. En Allemagne, les bâtiments de Wurtzbourg et Bielefeld sont chargés de l'ingénierie, de la fabrication des pièces, du développement des systèmes d'inspection et des services après-ventes, tandis que l'assemblage des machines et le service après-vente est effectué dans l'usine de Mödling en Autriche.

Les clients de K&B BNS sont principalement les imprimeurs de billets de banque (il en existe une soixantaine dans le monde) qui peuvent être dans de rares cas des entreprises privées à l'image d'Orell Füssli en Suisse, mais le plus souvent des représentants étatiques (banques centrales, ministères des finances, de l'intérieur ou de l'industrie). «Pour qu'il soit rentable pour un

pays de disposer de son propre système d'impression de billets de banque, il faut que sa population dépasse 30 millions d'habitants, explique Eric Boissonnas. En deçà, il est préférable de confier cette mission à un tiers qui travaille pour plusieurs pays, à l'image de la Suisse avec Orell Füssli.» Avec ses deux lignes d'impression, la Banque de France, par exemple, produit, →



↑ Des employés peaufinent les derniers réglages de l'Aktina. Ce nouveau modèle de machine d'impression des billets n'a pas encore été livré chez ses premiers clients.

en plus de l'euro, des billets pour une vingtaine de pays. Toutes marques confondues, environ 800 machines d'impression de billets sont actuellement en service dans le monde. Si la plupart proviennent de chez K&B BNS, d'autres sont produites par le japonais Komori, principal concurrent de l'entreprise suisse et

par CBPM en Chine uniquement pour un usage local. Chez Koenig & Bauer Banknote Solutions, 60% du chiffre d'affaires est ainsi issu de la vente de nouvelles machines et 40% des services. « Les clients changent leurs machines lorsqu'elles sont en fin de vie, qu'elles ne sont plus au niveau attendu ou qu'elles ne permettent pas d'intégrer de nouveaux éléments de sécurité », précise le CEO.

Dans la salle de réunion, Eric Boissonnas sort un spécimen, un exemplaire destiné uniquement à présenter l'ensemble des éléments de sécurité qu'il est possible d'intégrer dans un billet de banque. De sa main experte, le patron montre les filigranes, les parties en relief, les encres changeant de couleur, ainsi que les kinégrammes (l'hologramme de sécurité). « L'intégration de tous ces éléments peut nécessiter huit étapes d'impression pour parvenir à produire un billet tel que le franc suisse », pointe Eric Boissonnas. Une première impression offset donne la couleur. S'ensuivent plusieurs étapes permettant d'imprimer les motifs sérigraphiques désirés, le relief des billets ou encore leur numérotation, avant que la dernière machine découpe et emballe les liasses terminées. Les encres utilisées sont principalement suisses, puisqu'elles sont produites entre autres par Sicpa, à Prilly (Vaud).

« La Suisse étant un petit pays, elle imprime relativement peu d'exemplaires, ce qui augmente le prix de chaque coupure »

Eric Boissonnas, CEO de Koenig & Bauer Banknote Solutions

« Aujourd'hui, la contrefaçon n'est plus un gros problème dans les pays développés », affirme Eric Boissonnas. Mais, évidemment, toutes les monnaies ne possèdent pas tous les éléments de sécurité. Les plus simples ne nécessitent que quatre étapes d'impression, ce qui a également un impact sur leur prix. « Les billets les plus simples coûtent environ 20 francs les 1000 exemplaires et les plus compliqués jusqu'à 900 francs pour la même quantité, détaille Eric Boissonnas. Pour les euros, par exemple, on se situe autour de 50 francs

pour 1000 billets. » Et les francs suisses ? Environ 400 francs pour 1000 billets. Une énorme différence qui s'explique par la sécurité très forte qui est incorporée dans les francs suisses, mais aussi par la quantité, précise le CEO. « La Suisse étant un petit pays, elle imprime relativement peu d'exemplaires, ce qui augmente le prix de chaque coupure. »

Dans l'atelier, des employés de Koenig & Bauer Banknote Solutions s'affairent autour de l'Aktina, peaufinant les derniers réglages. Cette nouvelle machine, qui a été présentée aux clients de K&B BNS en juin dernier, n'existe pour le moment qu'en deux exemplaires. Le premier est sous nos yeux, le second en Allemagne. Aucun client ne l'a encore reçue. « Par rapport à ses devancières, l'Aktina possède la particularité d'être modulaire, explique Darren Dimech, Production →



Une plaque d'impression de spécimens de billets de banque.

Le cash de moins en moins utilisé en Europe

Les billets de banque ne représentent qu'une infime partie de l'argent disponible. Dans la zone euro, par exemple, seulement 9% de la monnaie demeure sous forme physique (billets et pièces). Le reste, 91%, existe sous forme scripturale, c'est-à-dire en tant qu'écriture numérique. Et cette proportion tend encore et toujours vers plus de numérique, en particulier depuis la pandémie. « La crise du covid pousse l'industrie de la monnaie à se réinventer », reconnaît Eric Boissonnas, CEO de Koenig & Bauer Banknote Solutions. Les différents confinements ont en effet conduit à une augmentation des achats en ligne et à une baisse de l'utilisation des espèces. Résultat : le nombre de billets en circulation diminue dans les pays occidentaux. En 2023, il s'élevait en Suisse à 519 millions, ce qui

correspond à une valeur totale de 76 milliards de francs. Mais ce chiffre baisse depuis 2021. Moins utilisé, le cash devient également moins accessible avec une chute du nombre de bancomats, faute de rentabilité. Tandis que le nombre de distributeurs automatiques de billets (DAB) n'avait cessé d'augmenter en Suisse entre 2005 et 2020, passant de 5500 à plus de 7000, ce chiffre n'a fait que baisser depuis. Ainsi, en juillet 2024, la BNS dénombrait 6329 distributeurs en Suisse. Un phénomène qui risque de se poursuivre : selon SIX, qui gère les DAB pour le compte des banques en Suisse, deux bancomats sur trois pourraient disparaître dans notre pays, car l'exploitation de ces appareils coûte cher – plus de 30'000 francs par an – alors que leur utilisation s'érode. Si

les DAB les plus employés en Suisse peuvent réaliser jusqu'à 180'000 transactions par an, la majorité des distributeurs en Suisse sont utilisés moins de 30'000 fois. Un désamour qui touche la plupart des pays industrialisés. « Les gens commencent à avoir des problèmes pour se procurer du cash, confirme Eric Boissonnas. C'est particulièrement le cas en Angleterre où le nombre de bancomats s'est effondré. L'industrie des billets travaille donc sur une alternative au DAB. » En Suisse, par exemple, la fintech zurichoise Sonect a développé une app qui permet des retraits en espèces auprès de 2300 commerces, dont la Migros. Disponible en Suisse depuis 2018, cette application conquiert désormais d'autres marchés notamment la France, l'Espagne et l'Allemagne.

Manager chez Koenig & Bauer Banknote Solutions. Elle offre la possibilité aux imprimeurs de billets de banque d'ajouter ou de supprimer des modules pour répondre à leurs besoins spécifiques. » L'Aktina permet ainsi de combiner plusieurs procédés d'impression comme l'offset simultané (impression recto verso), la sérigraphie et l'impression numérique. Une modularité qui permettra aussi les mises à niveau de la machine durant sa phase d'exploitation.

« En Europe, seulement 20% des billets en circulation sont utilisés pour réaliser des transactions »

Eric Boissonnas, CEO de Koenig & Bauer Banknote Solutions

D'autres innovations se cachent dans ce monstre de technologie. « La vitesse de production ainsi que l'efficacité ont été augmentées, tandis que le coût de production a été réduit, souligne

Eric Boissonnas. L'accent a également été mis sur l'amélioration de l'impact environnemental, avec notamment un nouveau système d'encre, développé pour une autre machine d'impression, permettant de réduire la quantité d'encre utilisée. » Avec cette nouvelle génération de machine – la précédente datait des années 1990 –, K&B BNS entend conforter sa place de leader mondial de l'impression de billets et rappeler que, contrairement aux idées reçues, l'argent liquide n'est pas près de disparaître.

« En Europe, seulement 20% des billets en circulation sont utilisés pour réaliser des transactions, remarque Eric Boissonnas. La majeure partie (50%) est conservée à la maison, comme réserve de sécurité. Ce réflexe de faire des réserves en cash augmente à chaque crise ou période d'incertitude. »

Dit autrement : la période actuelle est favorable aux billets de banque cachés sous les matelas. ▲

Ce dépliant commercial de K&B BNS présente toutes les innovations sécuritaires qui ont été introduites dans les spécimens de billets de banque produits par l'entreprise. ↓

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Un géant de l'emballage

Pour le groupe allemand Koenig & Bauer, coté à la Bourse de Francfort, l'impression de billets de banque ne représente qu'une petite fraction de ses activités. En 2023, le constructeur de machines d'impression a réalisé un chiffre d'affaires de 1,3 milliard d'euros, dont 413,7 millions proviennent de la division « Special » à laquelle appartiennent Koenig & Bauer Banknote Solutions ainsi que d'autres activités d'impression spécifiques. La majeure partie des revenus de la société émane de la vente de machines d'impression pour le secteur de l'emballage. Pour 2024, Koenig & Bauer s'attend à réaliser un chiffre d'affaires d'environ 1,3 milliard d'euros, comme en 2023, malgré un environnement incertain. Une majorité d'analystes recommandent d'acheter le titre, misant sur un rebond de l'action Koenig & Bauer qui a perdu 30% de sa valeur depuis le début de l'année.

→ SKB.DE



ENGAGÉS ENVERS NOS CLIENTS
DANS LE MONDE DEPUIS 1907

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

R
E
I
S
S
O
D

33

Infographie :
nos nouveaux
voisins

34

Interview
de Marcin
Piątkowski,
professeur à
l'Université
Kozminski

38

Quinze sociétés
pas du tout à
l'ouest

D O S S I E R

Une croissance venue de l'Est

Les pays d'Europe de l'Est, qui
ont intégré l'Union européenne
par vagues successives ces vingt
dernières années, ont connu un
essor phénoménal. Décryptage
d'un miracle économique.

PAR BERTRAND BEAUTÉ



© NOMA BAR

C'

était il y a 20 ans. En 2004, dix pays – dont la Pologne, la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Slovénie – faisaient leur entrée dans l'Union européenne (UE). Ces précurseurs venus de l'Est seront imités quelques années plus tard par la Bulgarie et la Roumanie (2007), puis la Croatie (2013). Pour tous ces États, l'intégration dans l'Europe se traduira par un grand rattrapage économique. Entre 2004 et 2022, par exemple, le produit intérieur brut (PIB) par habitant de la Pologne a ainsi été multiplié par 2,7 (+170%), tandis que ceux de la France et de l'Allemagne ne progressaient respectivement que de 30% et 45% sur la période. Et Varsovie n'est pas une exception. La République tchèque a vu, elle aussi, son PIB par habitant multiplié par 2,4. Et que dire de la Slovénie, surnommée « la Suisse de l'Est », dont le PIB par habitant dépasse désormais celui du Portugal et de l'Espagne (voir l'infographie en p. 33)? →

T
S
E
,
L
E
D
P
O
R
U
E

Loin de n'être que des succursales industrielles de géants étrangers, les pays de l'Est ont désormais leurs propres champions

Si, dès les années 1990, la libéralisation des prix et les privatisations ont donc permis aux pays de l'Est de relancer leur développement, l'intégration à l'UE a joué le rôle d'accélérateur. « Les fonds européens, alloués par l'UE afin de réduire les disparités entre ses membres, ont permis aux nouveaux hôtes de l'Union européenne de développer leurs infrastructures, d'améliorer leurs réseaux de transports (route et rail) ainsi que leur système éducatif », poursuit Christopher Howarth. La Pologne, plus grande bé-

néficiaire des subventions de Bruxelles, a ainsi reçu plus de 250 milliards d'euros depuis 2004.

Parallèlement à l'intégration européenne, les investissements des entreprises étrangères dans ces pays ont par ailleurs explosé, à l'image du rachat du constructeur automobile roumain Dacia par son homologue français Renault en 1999. Et cet engouement des entreprises occidentales pour l'Europe de l'Est ne s'est pas tari avec les ans. Aujourd'hui encore, l'investissement des entreprises étrangères représente 36% du PIB polonais en 2023. En juin 2023, par exemple, Intel a annoncé investir jusqu'à 4,6 milliards de dollars pour la construction d'une usine de semi-conducteurs non loin de Wroclaw, en Pologne – un investissement gelé en septembre 2024 pour deux ans en raison des difficultés du producteur américain. Quant au géant chinois CATL, il construit actuellement la plus grande usine de batteries d'Europe en Hongrie, près de Debrecen, pour 7,3 milliards d'euros, alors que le géant allemand de l'industrie de défense Rheinmetall a inauguré en août 2023 une usine de production de blindés Lynx à Zalaegerszeg, toujours en Hongrie.

« Pour attirer les entreprises étrangères, les pays d'Europe de l'Est bénéficient d'une population bien éduquée, ainsi que d'un coût de la main-d'œuvre moins élevé », explique Christopher Howarth. Les bas salaires des

anciens pays de l'Est ont en effet été un facteur clef pour leur développement économique après la chute du mur de Berlin, et c'est encore le cas aujourd'hui, même si cet avantage tend à s'atténuer à mesure que leur économie se rapproche des standards de l'Ouest. Le salaire minimum en Pologne s'élève ainsi aujourd'hui à 4300 zlotys (environ 1000 euros). C'est toujours beaucoup moins qu'en France (1766,92 euros), mais davantage qu'au Portugal (956,67 euros) et presque au niveau de l'Espagne (1323 euros).

Une évolution qui pourrait, à terme, nuire à l'attractivité des pays de l'Est. Dans une étude publiée en novembre 2023, l'IESEG School of Management constate que l'augmentation des coûts salariaux des pays d'Europe de l'Est « a été très

supérieure à celle observée dans l'ensemble de la zone euro » depuis 2015. Entre le 1^{er} trimestre 2015 et le 2^e trimestre 2023, la hausse s'est établie à 67% en Bulgarie, 62% en République tchèque, 46% en Roumanie, 38% en Slovaquie, 34% en Slovénie, 25% en Pologne et 19% en Hongrie, contre seulement 16% en zone euro. Conséquence : « Pour les multinationales, les pays d'Europe de l'Est deviennent de moins en moins attractifs », écrit l'IESEG School of Management.

Mais loin de n'être que des succursales industrielles de géants étrangers, les pays de l'Est ont désormais leurs propres champions qui se sont fait un nom dans le reste du monde à l'image de l'entreprise de cybersécurité Avast Software (République tchèque), du développeur de

jeux vidéo CD Projekt (Pologne) ou encore du spécialiste de l'automation UiPath (Roumanie). Pour se développer, ces compagnies locales ont bénéficié d'un atout de taille : l'accès au marché européen. « L'adhésion à l'Union européenne a permis aux pays de l'Est d'accéder au plus grand marché unique au monde, avec l'élimination de toutes les barrières commerciales, souligne Johannes Feist. Pour les petits pays, comme la Slovaquie, l'étroitesse du marché intérieur n'a plus été un problème à partir de ce moment-là. » Proches géographiquement de l'Allemagne, moteur économique du Vieux Continent, beaucoup de pays de l'Est se sont arrimés à l'industrie germanique et ont profité de son essor. La première puissance européenne absorbe ainsi plus de 25% des exportations polonaises.

« La croissance dans ces pays va rester supérieure à la moyenne de l'UE au moins pour les cinq prochaines années »

Johannes Feist, CEO de Mikro Kapital Management

Reste que, comme le montre notre dossier (*lire les portraits d'entreprises en p. 38 à 53*), la plupart des sociétés cotées provenant de l'Est demeurent relativement méconnues des investisseurs de l'Ouest. À tort. « Les investisseurs de l'Ouest ne considèrent pas les marchés de l'Est et c'est bien dommage, estime Christopher Howarth. Des pays comme la Pologne possèdent une concentration impressionnante d'entreprises de qualité. J'encourage les investisseurs à s'y intéresser. » →

→
Image du jeu *Cyberpunk 2077*, développé par l'éditeur de jeux vidéo polonais CD Projekt. Cotée à la Bourse de Varsovie, cette entreprise a rencontré un succès planétaire avec sa saga *The Witcher*. Comme une partie de l'industrie du jeu vidéo, CD Projekt traverse néanmoins une période délicate.



Un avis partagé par Johannes Feist : « Je pense qu’il n’est pas trop tard pour les investisseurs s’ils veulent s’intéresser aux marchés de l’Europe de l’Est. La croissance dans ces pays va rester supérieure à la moyenne de l’UE au moins pour les cinq prochaines années. » C’est que le grand rattrapage n’est pas encore achevé. Le PIB par habitant de la Pologne, par exemple, reste encore bien inférieur à la moyenne de l’Union européenne (30’100 euros contre 37’600, en 2023).

Mais attention : si les indices des pays d’Europe de l’Est ont offert ces dernières années des rendements supérieurs à leurs homologues de l’Ouest, ils affichent également une plus grande volatilité. Le MSCI

Poland Index, qui regroupe les principales capitalisations de la Bourse de Varsovie, a ainsi perdu 26,76% de sa valeur en 2022, avant de croître de 49,45% en 2023. Un ascenseur émotionnel pour investisseur averti. À titre de comparaison, le MSCI Euro Index, centré sur les dix pays européens les plus développés, avait perdu 11,07% en 2022, avant de rebondir de 21,87% en 2023.

Par ailleurs, quelques nuages sombres s’accumulent ces derniers mois sur les économies de l’Est. Principale partenaire des ex-Républiques soviétiques devenues européennes, l’Allemagne s’enlise actuellement dans une crise économique marquée par une croissance atone et une chute de sa production industrielle. Autre point noir commun à l’ensemble de l’Europe de l’Est : la démographie. Malgré l’afflux de réfugiés ukrainiens, la population a tendance à reculer alors que le taux de chômage est déjà au plus bas (sous la barre des 3% en Pologne fin 2023, par exemple). Les tensions sur le marché du travail sont donc de plus en plus fortes, favorisant l’inflation.

La proximité géographique de ces pays avec la Russie est également devenue un problème depuis que la guerre fait rage en Ukraine. « Les pays de l’Est, en particulier la Pologne, investissent massivement dans le secteur de la défense au détriment d’autres dépenses plus productives comme la santé ou l’éducation », reconnaît Johannes Feist. Enfin l’économie des pays de l’Est reste très carbonée et dépendantes des hydrocarbures russes. Mais pas de quoi inquiéter Johannes Feist : « Personne ne peut prédire ce qu’il va se passer en Ukraine, souligne l’analyste. Mais jusqu’ici, les pays de l’Est tiennent le coup. »

La politique de la discorde

« L’intégration des pays d’Europe de l’Est est une *success story* », affirme Johannes Feist, CEO de Mikro Kapital Management. Mais celle-ci ne se traduit pas toujours sur le plan politique. La Hongrie est dirigée par Viktor Orbán, farouche opposant à l’Union européenne. Résultat : les relations entre Budapest et Bruxelles sont explosives, ce qui a conduit plusieurs fois l’UE à menacer de bloquer l’envoi de fonds structurels à la Hongrie. Du côté de la Slovaquie, le premier ministre Robert Fico est connu pour ses sympathies pro-russes. Il s’est notamment engagé à bloquer la candidature de l’Ukraine à l’Otan durant son mandat. De quoi, là encore, perturber la relation avec le reste de l’Europe.

Nos nouveaux voisins

Les pays d’Europe de l’Est qui ont rejoint l’UE ces vingt dernières années ont connu une formidable croissance, portée par une économie principalement tournée vers les autres nations du vieux Continent. Mais leur PIB reste encore en deçà de la moyenne européenne.

	PIB par habitant (2023)	Taux de chômage (2023)	Population (2024)	Entrée dans l'UE
POLOGNE	€ 30'100	2,8%	36'620'970	1 ^{er} mai 2004
RÉPUBLIQUE TCHÈQUE	€ 34'200	2,6%	10'900'555	1 ^{er} mai 2004
SLOVAQUIE	€ 27'400	5,8%	5'424'687	1 ^{er} mai 2004
HONGRIE	€ 28'700	4,1%	9'584'627	1 ^{er} mai 2004
SLOVÉNIE	€ 34'400	3,7%	2'123'949	1 ^{er} mai 2004
BULGARIE	€ 24'200	4,3%	6'445'481	1 ^{er} janvier 2007
ROUMANIE	€ 30'000	5,6%	19'064'409	1 ^{er} janvier 2007
CROATIE	€ 28'700	6,1%	3'861'967	1 ^{er} janvier 2013
MOYENNE UE	€ 37'600	6,1%		

SOURCE : EUROSTAT

« Toujours plus d'entreprises locales sont créatrices de richesse »

Depuis 2004 et l'élargissement de l'Union européenne à l'Est, plusieurs pays connaissent leur âge d'or économique. Marcin Piątkowski, professeur à l'Université Kozminski, en Pologne, décrypte cette formidable transformation. PAR BLANDINE GUIGNIER

Dans des domaines aussi variés que la pharmaceutique et la logistique, des sociétés cotées en Bourse venant de l'ancien bloc de l'Est, comme Gedeon Richter, Krka ou InPost, se portent acquéreuses d'entreprises d'Europe occidentale ou des États-Unis. Leur but : devenir des championnes internationales dans leur secteur. Une situation qui semblait difficilement imaginable, il y a 20 ans encore, quand cinq nations de l'Europe centrale issues de l'ancien bloc communiste rejoignaient l'Union européenne. Économiste polonais réputé, professeur à l'Université Kozminski et auteur de l'ouvrage *Europe's Growth Champion: Insights from the Economic Rise of Poland*, Marcin Piątkowski explique l'incroyable transition de ces économies et les défis qu'il leur reste à relever.

Vingt ans après leur adhésion à l'UE, comment les économies de la Pologne, de la Hongrie, de la République tchèque, de la Slovaquie et de la Slovénie ont-elles évolué ?

Les deux dernières décennies ont constitué un âge d'or pour chacun de ces pays. Leurs économies ont progressé à un rythme très rapide pour converger vers celles de l'Europe de l'Ouest. Des États comme la Pologne ont plus que doublé leur revenu par habitant et ont connu des taux de croissance de leur PIB parmi les plus hauts de l'UE. Les Tchèques et les Slováques sont en moyenne désormais plus riches que les Espagnols. L'ensemble de ces cinq nations devraient rejoindre le PIB par habitant de l'Italie dans un délai de cinq ans à dix ans. Les niveaux de chômage ont, eux aussi, enregistré une baisse sans précédent, avec des taux très bas aujourd'hui, entre 2,7 et 5,3%, contre 10 à 20% au début des années 2000.

Le cas de l'Europe centrale et de l'Est montre qu'il est possible de s'enrichir en étant ouvert, non protectionniste et en attirant des investissements directs étrangers (IDE). C'est un modèle intéressant pour les pays en développement. Il diffère de celui des tigres asiatiques comme Singapour, Taïwan ou la Corée du Sud, dont la croissance s'est largement basée sur des industries domestiques avec des mesures protectionnistes et d'aides directes de l'État.

La croissance économique a-t-elle été aussi importante en Roumanie et Bulgarie, deux pays entrés dans l'UE en 2007, ainsi qu'en Croatie, entrée en 2013 ?

Oui, ces trois pays ont obtenu de bons résultats après avoir adhéré à l'Union européenne. Ce n'est pas pour rien que l'UE est qualifiée de « machine à convergence », qui accueille les pays →

De Varsovie à Harvard

Marcin Piątkowski enseigne à l'Université Kozminski de Varsovie, l'école de commerce la mieux placée d'Europe centrale et de l'Est dans les classements internationaux. Auparavant, il a occupé la position d'économiste en chef au sein de la PKO Bank Polski, la plus grande banque de Pologne, et a collaboré avec le département européen du Fonds monétaire international (FMI). Il a également œuvré comme conseiller du vice-premier ministre et du ministre des Finances de Pologne. Il a été chercheur invité à l'Université Harvard, à la London Business School et au Centre de développement de l'OCDE. Il est aussi l'auteur de *Europe's Growth Champion: Insights from the Economic Rise of Poland*, un ouvrage couronné de plusieurs prix et publié en anglais en 2018 chez Oxford University Press.



pauvres et les rend riches. Le PIB par habitant de la Roumanie a augmenté de plus de 80% depuis l'adhésion en 2007. Le PIB de la Bulgarie a augmenté d'un pourcentage similaire. La croissance de la Croatie, qui a stagné pendant la majeure partie des trois dernières décennies, s'est également accélérée après l'adhésion.

« Des sociétés locales prospères sont actives dans des domaines d'avenir tels que le commerce en ligne, l'IA et la digitalisation »

Quels ont été les principaux moteurs de ce miracle économique?

Plusieurs facteurs ont été à l'œuvre, mais un phénomène, amplifié par l'adhésion à l'UE, a été vraiment crucial selon moi. Ces pays se sont dotés d'institutions qui avaient déjà fait le succès de l'Europe occidentale. J'entends par là la sécurisation des droits de propriété, la démocratie, la liberté de marché, l'État de droit, l'indépendance institutionnelle, la méritocratie du service public, la liberté de la presse, etc. L'autre moteur de ce succès, c'est le capital humain. D'un côté, les pays de la région comptent une population bien éduquée. Par exemple, plus de 40% des Polonais entre 25 et 34 ans disposent d'un diplôme universitaire, alors que l'Allemagne en compte seulement un tiers. De l'autre, cette

main-d'œuvre est 2 fois moins chère qu'en Europe occidentale. Troisième raison, ces pays n'ont pas fait d'erreurs macroéconomiques. Ils ont suivi une politique économique stable, sans crise majeure, à l'exception de la crise de la zone euro et de la pandémie, qui n'étaient pas de leur fait.

Et qu'en est-il du rôle joué par les fonds européens de cohésion et les subventions de l'UE?

Les aides de l'UE étaient évidemment utiles, puisqu'elles ont permis de construire des infrastructures : universités, routes, chemins de fer, métros, universités, etc. Toutefois, même dans le cas d'estimations hautes, la part de ces fonds dans le PIB reste minoritaire et ils ne suffisent pas à expliquer cette formidable croissance. Dans le cas de la Pologne, leur contribution s'élève à un demi-point de pourcentage de croissance en moyenne depuis l'adhésion. C'est significatif, mais cela ne suffit pas à expliquer pourquoi la croissance de la Pologne s'est élevée à environ 2 points de pourcentage de plus que l'Europe de l'Ouest. De manière générale, ces États de l'Est sont évidemment heureux d'avoir touché ces fonds, mais cela a conduit à une situation gagnante pour l'Ouest également. Des millions d'emplois ont été créés et le marché s'est agrandi pour l'ensemble de l'Union. Ainsi, les exportations allemandes vers la Pologne ont dépassé celles en direction de la Chine au premier semestre 2024.

Quelles transformations ont connu les marchés boursiers de la région? Quels sont aujourd'hui les plus dynamiques?

Prenons l'exemple du marché des actions polonais, car il s'agit du plus grand d'Europe centrale et de l'Est. Sa capitalisation totale (environ 400 milliards d'euros en août 2024) dépasse celle de la Bourse de Vienne (environ 150 milliards). Bien que d'une manière plus limitée que les IDE, la Bourse de Varsovie a concouru au fort développement économique de ces vingt à trente dernières années. D'anciennes entreprises nationales y ont fait leur entrée en Bourse (IPO) après avoir été privatisées ou partiellement privatisées, ainsi que des sociétés créées après l'ère communiste. Toutefois, ces dernières années, malgré la présence de firmes plus prospères et plus sophistiquées dans le pays, le nombre de nouvelles IPO reste réduit. Certaines sociétés ont préféré ne pas entrer en Bourse, quand d'autres ont fait le choix d'une cotation à Amsterdam, plutôt que dans le pays qui les a vue naître. Elles ont sans doute recherché des conditions plus avantageuses et des endroits où elles étaient sûres qu'il y avait effectivement du capital disponible.

Vous parlez de sociétés prospères et sophistiquées dans la région, pouvez-vous les nommer? Dans quels secteurs sont-elles avant tout actives?

L'économie de la région repose sur une double structure. Une grande partie de la croissance est alimentée par les IDE avec des investissements dans des secteurs porteurs comme la mobilité électrique et les batteries. La Hongrie et la Pologne

sont par exemple les principaux pays d'Europe à recevoir des fonds asiatiques (Chine, Corée du Sud) en la matière. D'autre part, des sociétés locales prospères sont actives dans des domaines d'avenir tels que le commerce en ligne, l'IA et la digitalisation. Elles ont été fondées dans les années 1990 ou 2000, sans souffrir d'un « retard » par rapport à celles de l'Ouest, puisqu'il s'agissait de secteurs émergents. Le cas des entreprises InPost (géant européen de la gestion des colis), Allegro (concurrent européen de Amazon) et CD Projekt (créateur de jeux vidéo) est notamment intéressant. Il peut aussi s'agir d'industries plus traditionnelles comme la transformation des aliments. On peut citer Maspex, champion alimentaire régional, qui pourrait entrer un jour en Bourse pour devenir l'équivalent de Nestlé dans la zone.

« Le succès des entreprises de la région a surtout été basé sur l'imitation, plutôt que sur l'innovation »

Alors que trois économies sont classées, selon le FMI, comme « avancées » (Slovénie, Slovaquie, République tchèque) et deux comme « émergentes » (Pologne et Hongrie), quels principaux défis leur reste-t-il à relever?

Je ne pense pas que la classification du FMI soit crédible dans ce cas, car la Pologne, par

exemple, qui est maintenant plus riche que le Portugal ou la Grèce, n'est plus une économie « émergente ». En tous les cas, je ne m'inquiète pas trop pour l'avenir de ces pays. Leurs économies ont gagné en compétitivité en raison des facteurs mentionnés précédemment (institutions, capital humain, politique économique stable) et continueront à croître à un rythme rapide pour encore une décennie au moins. Les événements récents, comme le conflit en Ukraine ou les changements dans les chaînes d'approvisionnement, n'ont pas affecté négativement la région. Si l'on prend l'exemple de la Pologne, les IDE ont doublé entre 2019 et 2023 pour atteindre 28,7 milliards de dollars. Cela montre que l'Europe centrale et de l'Est est bien positionnée pour être gagnante dans ce nouveau jeu géopolitique mondial.

Cela étant dit, il reste trois grands défis à relever. Premièrement, les stocks de capital accumulés par personne restent nettement inférieurs à ceux des pays occidentaux, et ce, malgré toutes les infrastructures construites. Cela montre que les investissements, aussi

bien publics que privés, doivent se poursuivre à un niveau élevé pendant au moins une décennie encore, notamment en matière de transition énergétique. Deuxièmement, le succès des entreprises de la région a surtout été basé sur l'imitation, plutôt que sur l'innovation, en captant des technologies, des concepts et des capitaux de l'Ouest. Il faut

désormais que ces sociétés développent davantage leurs propres marques et idées pour pouvoir maintenir leur position quand les économies de l'Est auront fini de rejoindre celles de l'Ouest. Troisièmement, les taux de natalité ont baissé dans ces pays et, malgré l'arrivée de réfugiés ukrainiens, la situation est critique. La Pologne, par exemple, pourrait perdre 6 millions d'actifs d'ici à 2050. Il faudra accueillir davantage d'étrangers, idéalement une main-d'œuvre jeune et correspondant aux besoins de l'économie.

La montée des populismes dans la région, en Slovaquie et en Hongrie en particulier, peut-elle affecter négativement les politiques économiques et l'environnement d'investissement?

Je partage les préoccupations pour l'État de droit, le respect de la démocratie et le virage anti-européen. Toutefois, il faut bien constater que ces pays, en particulier la Hongrie, se débrouillent plutôt bien économiquement. Même Viktor Orbán comprend que la croissance est un élément important de sa légitimité.

La montée en puissance de la Chine et la diversification des chaînes d'approvisionnement mondiales affectent-elles l'attractivité de l'Europe de l'Est comme destination pour les IDE?

Je pense que la région demeure un lieu sûr pour les capitaux occidentaux, sans risques d'expropriation, de maltraitance des collaborateurs, etc. La main-d'œuvre bien formée, qui a un coût moindre que dans d'autres pays du monde, continuera d'attirer les investisseurs. ▲

R
E
L
S
E
L
E
S
D
O
D
R
U
E

15 sociétés pas du tout à l'ouest

L'Europe de l'Est regorge de pépites méconnues dans nos contrées. Notre sélection.

PAR BLANDINE GUIGNIER ET JULIE ZAUGG

Wizz Air L'ascension rapide

Cette compagnie aérienne low cost défie ses concurrents de l'Ouest.

Voler de manière illimitée pour un coût annuel de 599 euros ? C'est l'offre audacieuse lancée par la compagnie hongroise Wizz Air cet été. Bien que son impact sur les revenus soit jugé « marginal », selon Gábor Bukta, analyste chez Concorde, elle illustre la stratégie d'expansion agressive du transporteur né en 2003.

Après une forte croissance en Europe de l'Est – notamment en Hongrie, Pologne, Roumanie et Ukraine – Wizz Air a considérablement étoffé sa flotte et multiplié les nouvelles destinations

© WIZZ AIR

en Europe de l'Ouest, particulièrement pendant la pandémie, période durant laquelle ses concurrents restaient sur la défensive.

Cotée à la Bourse de Londres depuis 2015, la compagnie dessert aujourd'hui près de 200 destinations dans 53 pays. « En tant que compagnie ultra low cost, Wizz Air tire l'essentiel de ses revenus non pas de la vente de billets mais des services additionnels qu'elle commercialise, comme les bagages supplémentaires ou la restauration à bord », explique Yi Zhong, analyste chez AlphaValue.

Pour l'année fiscale 2023-24, les revenus de Wizz Air ont bondi de 30,2%, atteignant près de 5,1 milliards d'euros, avec un bénéfice net de 366 millions d'euros. Le nombre de passagers a également progressé de 21,4% pour atteindre 62 millions. Cette

dynamique devrait se poursuivre, la compagnie ayant enregistré un record de réservations durant l'été 2024, malgré un contexte marqué par des capacités réduites. Wizz Air prévoit un bénéfice compris entre 500 et 600 millions d'euros pour le prochain exercice.

Pour l'année fiscale 2023-24, le nombre de passagers a progressé de 21,4%

Cependant, la compagnie fait face à plusieurs défis. « La guerre en Ukraine a eu un impact sévère sur les revenus de Wizz Air, le forçant à abandonner plusieurs routes en Europe de l'Est », souligne Yi Zhong. Par ailleurs, des problèmes de turbines affectant

Un Airbus A320neo de la compagnie Wizz Air.
↓

les moteurs Pratt & Whitney de ses Airbus A320neo ont immobilisé 20% de sa flotte, obligeant la compagnie à louer huit appareils supplémentaires, ce qui, selon Gábor Bukta, coûtera environ 100 millions d'euros cette année.

La compagnie doit aussi affronter la concurrence acharnée de Ryanair en Europe de l'Est. « Les deux transporteurs se livrent une véritable guerre des prix », note Gábor Bukta. Il cite notamment l'exemple de l'Albanie, où l'arrivée simultanée des deux compagnies fin 2023 a fait chuter le prix moyen d'un billet de 15% à 25%.

Pour assurer sa croissance future, Wizz Air se tourne vers l'Est. « Elle a commandé une importante flotte de Airbus A321XLR, un appareil capable de couvrir des vols moyens-courriers », précise Yi Zhong. Basée à Abu Dhabi, cette nouvelle flotte desservira l'Asie du Sud et de l'Est. Au printemps 2024, Wizz Air a annoncé l'ouverture de liaisons vers l'Inde avec des billets à moins de 200 euros. « Contrairement aux transporteurs traditionnels, qui opèrent ces vols avec des avions à double allée, le A321XLR est un appareil monocouloir, ce qui le rend plus économique à exploiter », explique l'analyste.

Malgré le niveau d'endettement élevé de la compagnie, Gábor Bukta maintient sa recommandation d'achat (BUY), estimant que les défis auxquels elle fait face sont déjà intégrés dans le prix actuel de l'action, qu'il juge sous-évaluée.

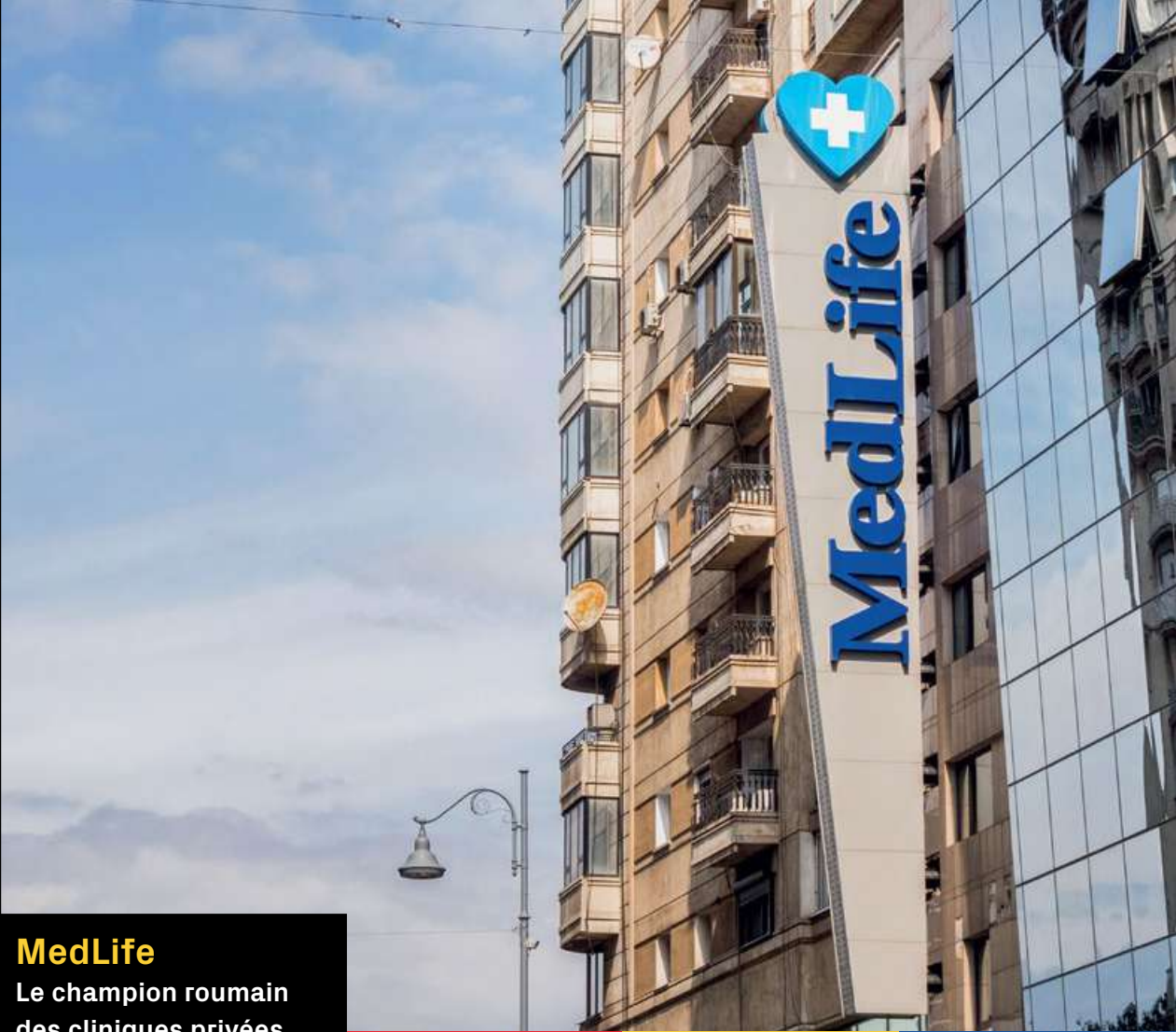
FONDATION : 2003 SIÈGE : BUDAPEST, HONGRIE
CA 2024 (ANNÉE FISCALE AU 31 MARS) : € 5,1 MRD
EFFECTIF : PLUS DE 8000 → WIZZ.L



Allegro La résistance à Amazon	la valorisation de cette licorne a bondi de 11 à 19 milliards de dollars en une seule journée.	exposition de qualité au commerce électronique».
Leader de l'e-commerce en Pologne, cette firme a su s'imposer face aux géants américains.	La firme a étendu son influence en dehors de la Pologne en 2022	En plus de sa plateforme de vente en ligne, Allegro diversifie ses activités dans des secteurs adjacents : publicité, livraison, paiement en ligne, renforçant ainsi son écosystème. La firme a aussi déployé son influence en dehors de la Pologne en 2022 avec l'acquisition du spécialiste slovaque de la logistique WeDo et celle du groupe tchèque de commerce en ligne The Mall Group. Grâce à cette acquisition, Allegro a étendu sa présence en République tchèque, Slovaquie, Hongrie, Slovénie, et Croatie, atteignant 19,6 millions d'acheteurs actifs en 2023, une hausse de 39,7%.
Dans les années 2000, Allegro a réussi un tour de force en Pologne : faire bien mieux que eBay, le concurrent américain qui l'avait inspirée. La société a su mobiliser le réseau de PME de son pays afin qu'elles vendent leurs biens sur sa plateforme. Ce succès a propulsé Allegro vers une croissance fulgurante, au point qu'en 2020, en pleine pandémie, elle a fait son entrée en Bourse à Varsovie. Le titre s'est rapidement envolé, prenant la tête de l'indice polonais WIG30, et	En 2021, un nouveau défi est apparu avec l'arrivée d'un autre géant américain, Amazon, sur le marché polonais. Cette annonce a temporairement fait chuter l'action de Allegro. Pourtant, trois ans plus tard, la société résiste bien. Sa part de marché en Pologne reste stable, avoisinant les 45%, selon Sean Dunlop, analyste chez Morningstar. Fin septembre, il déclarait que « le prix actuel de Allegro représente une opportunité intéressante pour les investisseurs souhaitant une	Le CEO de Allegro, Roy Peticucci, lors d'une conférence de presse le 31 juillet 2023 à Prague, à l'occasion de l'entrée de la firme sur le marché tchèque. ↓
FONDATION : 1999 SIÈGE : POZNAN, POLOGNE CA 2023 : PLN 58'373 MIO (CHF 12,77 MRD) EFFECTIF : 7000 → WSE : ALE		



© MICHAELA RHOVA, ALAMY / SUNDY PHOTOGRAPHY, ALAMY



MedLife
Le champion roumain des cliniques privées

Ce groupe, reconnu pour son excellence et son esprit d'innovation, cherche à pénétrer d'autres marchés.	Coté à la Bourse de Bucarest depuis 2016, MedLife est aujourd'hui le plus grand fournisseur de soins privés en Roumanie	↑ Une clinique de MedLife, Place de la Victoire, dans le centre-ville de Bucarest.	La firme vise désormais l'international. Une première clinique a été ouverte en Hongrie, et le groupe envisage des implantations en Bulgarie, en Serbie et en Moldavie. En Roumanie, MedLife a récemment investi dans l'oncologie et les services de santé mentale, ainsi que dans des projets innovants comme le transport d'échantillons biologiques par drones et l'acquisition de trois robots chirurgicaux.
MedLife est le fruit de l'initiative de Mihaela Cristescu, une pédiatre roumaine qui, face aux insuffisances du système de santé public, a fondé en 1996 un réseau de cliniques privées. En offrant des salaires attractifs, elle a réussi à recruter les meilleurs médecins du pays, allant même jusqu'à convaincre certains praticiens expatriés en Allemagne et en Suisse de revenir exercer en Roumanie. Elle a également adopté une stratégie d'acquisitions, rachetant des cabinets médicaux et absorbant des dizaines de concurrents.	Une autre composante clé de son succès a été la vente de services aux grandes entreprises sous forme de forfaits médicaux, intégrés comme avantages pour leurs employés. Coté à la Bourse de Bucarest depuis 2016, MedLife est aujourd'hui le plus grand fournisseur de soins privés en Roumanie, avec un réseau de 230 cliniques, 17 hôpitaux, 4 centres de maternité, 34 laboratoires, 23 pharmacies et 18 cliniques dentaires.		Malgré un endettement élevé, la majorité des analystes recommandent l'achat de l'action, soulignant les solides fondamentaux du groupe.
FONDATION : 1996 SIÈGE : BUCAREST, ROUMANIE CA 2023 : € 453 MIO EFFECTIF : 1800 → ROM			



LPP
Le Zara de l'Europe de l'Est

Détenteur de plusieurs marques de vêtements, dont la très en vogue Sinsay, ce groupe s'est déjà implanté dans près de 30 pays.

Une robe fleurie à volants pour 15 euros, une paire de bottines noires pour 30 euros ou encore un blazer rayé bleu marine pour 18 euros. Les coupes sont simples, le style est tendance, sans excès. En Europe de l'Est, la marque Sinsay jouit d'une notoriété comparable à celle de H&M ou Zara. Elle appartient à LPP, un groupe fondé en 1991 à Gdańsk. Dès la fin des années 1990, LPP a commencé à développer ses propres marques, telles que Reserved et Cropp, et à ouvrir des magasins sous ces

enseignes. En 2008, l'acquisition d'un compétiteur a permis au groupe d'ajouter House et Mohito à son portefeuille. Sinsay est venue compléter cette offre en 2013.

Aujourd'hui, LPP exploite 2275 magasins dans 27 pays et dispose de portails de commerce en ligne, qui lui permettent de vendre ses produits dans une quarantaine de marchés. Pour l'année fiscale achevée fin janvier, le groupe a enregistré une croissance de 9,3%, atteignant un chiffre d'affaires de 17,4 milliards de zlotys (3,8 milliards de francs).

« La majeure partie de cette croissance provient de la marque Sinsay, qui cible un public jeune avec des produits à bas prix », in-

↑
Un concept store de Sinsay, la marque phare de LPP.

dique Janusz Pięta, analyste chez mBank. S'inspirant du modèle des pionniers de la fast-fashion, comme Zara, « Sinsay surveille les tendances du marché afin de les décliner rapidement en produits accessibles », complète Sylwia Jaskiewicz, analyste chez DM BOŚ.

LPP prévoit d'augmenter considérablement le nombre de ses magasins au cours des prochaines années, dans le cadre d'une « stratégie d'expansion agressive », selon Janusz Pięta. D'ici à 2026, le groupe ambitionne de gérer 4755 magasins, dont 3248 seront dédiés à Sinsay.

Opérations discrètes en Russie
Cependant, pour atteindre ces

Hindenburg Research a publié un rapport accusant LPP de continuer à opérer clandestinement en Russie

objectifs, LPP devra surmonter un obstacle de taille. Début 2024, le groupe américain Hindenburg Research a publié un rapport accusant LPP de continuer à opérer clandestinement en Russie, un marché duquel l'entreprise avait pourtant annoncé son retrait au début de la guerre en Ukraine.

En juin 2022, LPP avait déclaré avoir vendu sa division russe – qui représentait un quart de ses ventes – à une entité nommée Far East Services, basée à Dubaï et présentée comme un consortium chinois, pour 382 millions de dollars. Toutefois, selon Hindenburg, cette entité ne serait qu'une coquille vide, créée la veille de l'annonce. De plus, les anciens magasins LPP à Moscou et Saint-Petersbourg continueraient à vendre ses produits, acheminés par l'intermédiaire du Kazakhstan, selon le rapport.

La publication de ce rapport a entraîné une chute de 36% du cours de l'action LPP. « Cette situation a provoqué une perte de crédibilité auprès des investisseurs », note Sylwia Jaskiewicz. Désireuse de restaurer son image, la société polonaise se concentre désormais sur d'autres marchés, notamment en Europe centrale et méridionale, avec la Roumanie, la Grèce et l'Italie en ligne de mire.

Malgré ces difficultés, Sylwia Jaskiewicz maintient une recommandation d'achat (BUY), estimant que les fondamentaux de la société restent solides. Elle met également en avant les économies substantielles réalisées dans le segment de l'e-commerce.

FOUNDATION : 1991 SIÈGE : GDANSK, POLOGNE
CA 2023 : PLN 17,4 MRD (CHF 3,8 MRD)
EFFECTIF : 43'000 → LPP

Komerční Banka

La banque tchèque du quotidien

Cet établissement renommé affûte son offre digitale pour renforcer sa position sur le marché local.

Troisième plus grande banque de la République tchèque, Komerční Banka s'est forgée une solide réputation en tant que spécialiste de la banque de détail et des services financiers pour les petits entrepreneurs. Détendue à 60% par la Société Générale, elle compte 1,7 million de clients et les dépôts atteignent plus de 1000 milliards de couronnes tchèques. En 2020, elle a adopté une stratégie ambitieuse pour réduire le nombre de ses agences et numériser ses services d'ici à 2025.

Les Tchèques montrent déjà un vif intérêt pour ces produits

Cette transformation vise non seulement à réduire les coûts, mais aussi à accroître les revenus en vendant davantage de produits financiers, notamment via son application mobile. Les Tchèques, cherchant à maximiser le rendement de leur épargne dans un contexte de taux d'intérêt bas, montrent déjà un vif intérêt pour ces produits. En 2023, le volume des actifs placés par Komerční Banka dans des fonds mutuels, des fonds de pension ou des assurances-vie a progressé de 16%. Les dépôts ont, eux, augmenté de 9,7% et les prêts de 5,5%.

La plupart des analystes ont émis une recommandation BUY, jugeant que les fondamentaux de la banque sont solides. Le ratio de capital total, qui permet de mesurer les réserves engrangées pour se prémunir contre les pertes, atteint 18,8%, bien au-dessus des 8% légalement requis en République tchèque. Un autre atout pour les actionnaires réside dans le dividende de 82,66 couronnes tchèques par action, qui offre un rendement de 11,4% en moyenne sur les cinq dernières années (15,3%-5,97%).

FOUNDATION : 1990 SIÈGE : PRAGUE, RÉPUBLIQUE TCHÈQUE
CA 2023 : CZK 36,2 MRD (CHF 1,34 MRD) EFFECTIF : 7563 → KONN



Alteo
La transition
énergétique en marche

Cette pionnière des solutions vertes en Hongrie dispose de bases solides pour grandir.

Fleuron du secteur de l'énergie en Hongrie, Alteo se distingue dans le domaine de la transition énergétique. La firme possède un portefeuille d'actifs diversifiés, qui comprend notamment des centrales solaires, des parcs éoliens, des installations hydro-électriques et des usines à biogaz. En 2023, elle a mis en place une centrale électrique virtuelle intégrant uniquement des sources renouvelables, une première en Hongrie. Cette innovation permet une gestion centralisée et optimisée de plusieurs unités de production d'énergies vertes, renforçant ainsi la flexibilité du réseau.

Malgré un contexte de baisse des prix de l'énergie en 2023, la firme hongroise a su tirer son épingle du jeu

En parallèle, Alteo diversifie ses activités, notamment à travers des filiales spécialisées dans la gestion des déchets ou dans la fourniture d'équipements de recharge pour les véhicules électriques.

Malgré un contexte de baisse des prix de l'énergie en 2023, la firme hongroise a su tirer son épingle du jeu. Lors du premier semestre 2024, son EBITDA consolidé était en baisse de 25% et son bénéfice net de 50% par rapport au premier semestre 2023, mais cela est dû à un année 2022 extraordinaire. Début septembre 2024, la société

↑
Alteo exploite notamment la centrale hydroélectrolytique de Gibarti, qui fonctionne depuis plus de 100 ans et a été déclarée monument historique.

disposait toujours d'un coussin de liquidités de 10,6 milliards de forints après paiements des dividendes du mois de juin, lui permettant de couvrir confortablement ses obligations à court terme.

Alteo demeure pour l'heure un acteur de petite taille encore très exposé au marché hongrois, mais avec la montée en puissance de l'énergie verte dans le mix énergétique européen, la firme est bien positionnée pour capter une part de cette croissance, notamment grâce à son leadership dans les solutions énergétiques intégrées. Une valeur à surveiller.

FONDATION : 2008 SIÈGE : BUDAPEST, HONGRIE
CA 2023 : HUF 96 MRD (CHF 225 MIO)
EFFECTIF : 454 → ALTEO

InPost
La livraison de colis
24h/24

Cette firme s'est imposée comme un acteur clé de la livraison de colis en Europe, grâce à son réseau d'automates et de points de collecte.

Avec la croissance fulgurante du commerce en ligne, le défi logistique du « dernier kilomètre » est devenu un enjeu central pour les entreprises de livraison. InPost, active dans ce secteur depuis vingt-cinq ans, a su se positionner de manière innovante. Initialement spécialisée dans la distribution de prospectus, l'entreprise a évolué vers les livraisons standards, avant d'introduire en 2009 une innovation majeure : des casiers

Rafal Brzoska, CEO d'InPost, lors de la conférence de presse annonçant que l'entreprise serait désormais sponsor stratégique de l'équipe nationale de football de la Pologne. ↓

automatiques permettant aux utilisateurs d'envoyer et de recevoir des colis en libre-service, 24h/24. Ces premiers casiers propulsent l'entreprise vers le succès. En 2020, InPost comptait plus de 10'000 casiers dans toute la Pologne.

InPost a fait son entrée en Bourse en janvier 2021, levant 2,8 milliards d'euros

Profitant de l'essor du commerce en ligne durant la pandémie, InPost a fait son entrée en Bourse en janvier 2021, quelques mois après son compatriote Allegro, levant 2,8 milliards d'euros. Cette même année, l'acquisition du groupe Mondial Relay (ancienne filiale des 3 Suisses) lui a per-

mis de s'implanter en France, au Benelux et dans la péninsule ibérique. L'expansion s'est poursuivie avec des implantations en Italie et au Royaume-Uni. Aujourd'hui, InPost gère près de 35'500 automates et plus de 30'500 points de collecte dans neuf pays, ce qui en fait l'un des plus vastes réseaux européens.

Cette stratégie internationale porte ses fruits. Au 2^e trimestre 2024 publié en septembre, InPost a surpassé les attentes avec un volume de plus de 264,4 millions de colis traités, représentant une croissance de 20% en Pologne et de 29% sur les autres marchés. Une majorité d'analystes recommande l'achat du titre.

FONDATION : 1990 SIÈGE : CRACOVIE, POLOGNE
CA 2023 : PLN 8'843,7 MIO (CHF 1,94 MRD)
EFFECTIF : 5000 → INPST

© ALTEO PLC. / MATEUSZ WLODARCZYK, NURPHOTO, AFP



4iG

Le géant hongrois des télécommunications

Ce groupe s’est imposé en quelques années comme un acteur incontournable de la région.

En seulement quelques années, 4iG est passée du statut de société hongroise de taille moyenne à celui de groupe diversifié employant 8000 collaborateurs. Cette transformation débute en 2017 avec le rachat de l’entreprise par Lőrinc Mészáros, première fortune de Hongrie et proche allié du président Viktor Orbán, avant de se poursuivre sous la direction de Gellért Jászai, l’actuel CEO.

Le chiffre d’affaires net de la société a été multiplié par près de 50

Entre 2018 et 2024, le chiffre d’affaires net de la société a été multiplié par près de 50, atteignant 328,4 milliards de forints (783 millions de francs) au premier semestre 2024. Parallèlement, le prix de l’action à la Bourse de Budapest a été multiplié par 10, pour atteindre 770 forints (1,84 franc).

Aujourd’hui, 4iG s’est imposé comme un acteur majeur sur le marché hongrois des télécommunications, notamment grâce à des acquisitions stratégiques comme celle de Vodafone Hungary, le deuxième fournisseur mobile du pays, ainsi que celle de la filiale locale du fournisseur internet roumain Digi et de Invitec, une société spécialisée dans les data centers, la fibre optique et les solutions IT. À l’international, 4iG a étendu sa présence en Albanie et au Monténégro via l’acquisition de ONE. Le groupe s’est également diversifié en nouant un partenariat avec le conglomerat allemand Rheinmetall dans le secteur de l’armement et en prenant une participation dans la société israélienne de satellites Spacecom.

Selon Nora Nagy, analyste chez Erste Group, la réorganisation en trois entités distinctes – télécommunications, infrastructure et technologies de l’information – ainsi que la consolidation des secteurs spatial et défense en une entité autonome constituent une étape logique qui devrait permettre à 4iG de créer davantage de valeur pour ses actionnaires.

FONDATION : 1990 SIÈGE : BUDAPEST, HONGRIE
CA 2023 : HUF 594’510 MIO (CHF 1,4 MRD)
EFFECTIF : 8000 → BUD :4iG

← Le siège de 4iG à Budapest.

UiPath

Le leader mondial de l’automatisation

Les solutions de cette firme, fondée à Bucarest, sont adoptées par des entreprises du monde entier.

Utilisée par des entreprises de toutes tailles et de tous secteurs, allant des multinationales aux entreprises locales telles que des banques, hôpitaux privés ou encore des exploitants de chemins de fer, UiPath est devenue incontournable dans le domaine de l’automatisation des processus robotiques (RPA). La plateforme d’UiPath s’intègre facilement avec des logiciels d’entreprise existants, tels que les systèmes de gestion de la relation client (CRM) ou les progiciels de gestion intégrée (ERP), pour automatiser des tâches répétitives, autrefois réalisées manuellement par les employés. Cela inclut des opérations front-office et back-office, améliorant l’efficacité des entreprises.

« Les avancées en IA au cours des deux dernières années ont permis d’augmenter significativement la performance de la plateforme d’UiPath »

Scott Berg, analyste chez Needham & Company

Avec l’intégration récente de technologies d’intelligence artificielle, la productivité des utilisateurs d’UiPath ne cesse de croître. « Les avancées en IA au

© 4iG / BRUNO DE CARVALHO, ALAMY

cours des deux dernières années ont permis d’augmenter significativement la performance de la plateforme d’UiPath », observe Scott Berg, analyste chez Needham & Company. Selon lui, peu d’entreprises peuvent rivaliser avec UiPath, qui détient désormais plus de 35% des parts de marché mondial du RPA, estimé à 3,2 milliards de dollars en 2023 par le cabinet de conseil Gartner. La société devance ainsi des concurrents de renom comme Automation Anywhere (9,7%), Blue Prism (8,7%) et même Microsoft (3,3%).

Le fait que cette société, fondée en 2005 à Bucarest, ait réussi à

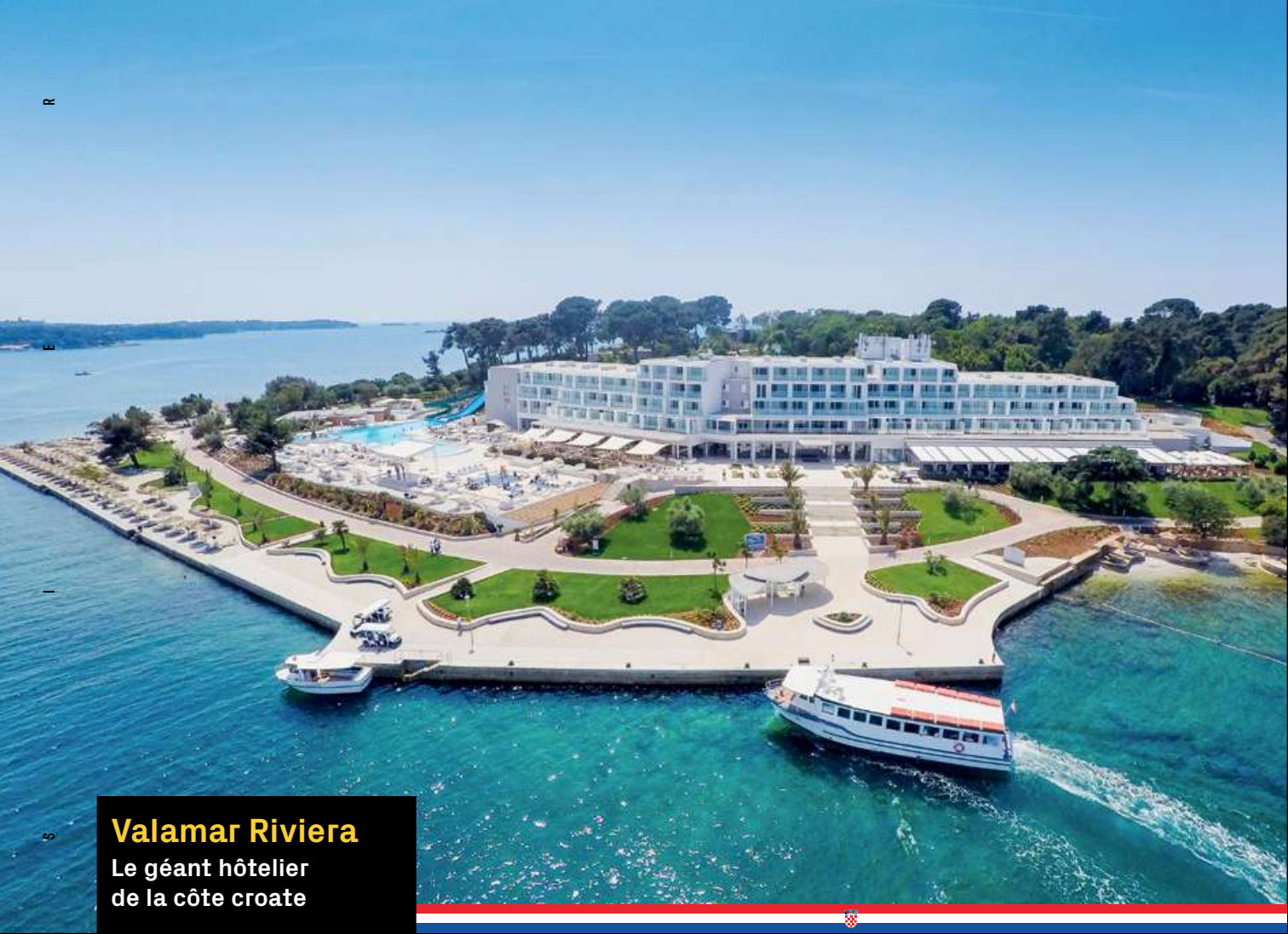
surpasser des géants de la tech est remarquable. Son premier produit d’automatisation, lancé en 2013, a rapidement gagné du terrain. En 2021, lors de son entrée en Bourse à New York, UiPath a levé 1,34 milliard de dollars et sa valorisation a grimpé à 35,8 milliards de dollars.

Quant aux perspectives d’investissement, Scott Berg a émis une recommandation HOLD, soulignant les solides performances de l’entreprise tout en attendant des résultats encore plus probants. « Je souhaite voir un ou deux trimestres de croissance continue avant de recommander l’achat de l’action », déclare-t-il.

↑ Daniel Dines, le cofondateur et CEO d’UiPath, sur scène lors du Web Summit 2021 de Lisbonne.

L’entreprise fait face à deux défis majeurs : la transition de ses services vers une offre en cloud, et la restructuration de son modèle de commercialisation sous la direction de Daniel Dines, cofondateur et CEO revenu pour piloter cette transformation. Les effets de ces changements devraient être visibles dans les mois à venir. Lors du deuxième trimestre 2024, UiPath a enregistré un chiffre d’affaires de 316 millions de dollars, soit une augmentation de 10 % par rapport à l’année précédente.

FONDATION : 2005 SIÈGE : NEW YORK, ÉTATS-UNIS
CA 2024 (ANNÉE FISCALE) : \$1,31 MRD
EFFECTIF : 4000 → PATH



Valamar Riviera

Le géant hôtelier de la côte croate

Ce groupe capitalise sur l'essor touristique de la région, tout en investissant massivement pour améliorer ses infrastructures.

La Croatie s'est imposée ces dernières années comme l'une des destinations les plus prisées de la Méditerranée. Cette tendance profite directement à Valamar Riviera, le plus grand groupe hôtelier du pays. Il possède un portefeuille de 37 hôtels et 15 campings, soit 20'898 unités de logement réparties principalement sur la péninsule d'Istrie, les îles de Krk, Rab et Hvar, ainsi que dans la région de Dubrovnik, au sud de la Croatie. Le groupe exploite aussi trois établissements en Autriche voisine. Un

dispositif qui lui permet d'accueillir 58'000 hôtes journaliers.

En 2023, bien que le nombre de nuitées n'ait augmenté que de 2%, les revenus ont bondi de 14,4%

Dans le but d'améliorer ses marges, la firme croate multiplie les investissements dans la modernisation et l'amélioration de ses infrastructures. Elle prévoit d'investir 450 millions d'euros d'ici à 2026 pour financer, entre autres, la construction d'un hôtel cinq étoiles sur la péninsule d'Istrie et d'un resort quatre ou cinq étoiles sur l'île de Rab. Valamar Riviera s'est également associée à E.ON pour doter ses hôtels et campings de centrales solaires et possède

↑
Vue aérienne du Isabella Valamar Collection Island Resort. Le complexe se situe sur l'île verdoyante de Sveti Nikola, à cinq minutes en bateau de la vieille ville de Poreč en Istrie.

déjà un établissement en Istrie entièrement alimenté à l'aide d'énergies renouvelables.

Les premiers effets de cette stratégie commencent à se faire sentir. En 2023, bien que le nombre de nuitées n'ait augmenté que de 2%, les revenus ont bondi de 14,4%. Le prix moyen par nuitée a lui aussi progressé de 13,5%, pour atteindre 119 euros. Le groupe vise un bénéfice opérationnel de 150 millions d'euros d'ici à 2026, contre 109 millions d'euros en 2023. La plupart des analystes ont émis une recommandation BUY, attirés notamment par le dividende de 0,22 euro par action, offrant un rendement de 4,7%.

FONDATION : 1953 SIÈGE : POREČ, CROATIE
CA 2023 : € 375 MIO EFFECTIF : 3300 → RVP

Gedeon Richter

La pharma reine de la santé féminine

Cette entreprise hongroise rayonne dans plusieurs domaines, grâce notamment à ses investissements massifs en R&D.

Fondée en 1901 par le pionnier hongrois de la chimie Gedeon Richter, cette société est aujourd'hui présente dans une cinquantaine de pays, de l'Amérique latine à l'Australie, en passant bien sûr par l'Europe occidentale et la Chine. Son succès prend source dans son refus de se cantonner à la production de génériques après l'ère communiste. Elle a investi massivement dans la R&D, bâtissant le premier centre d'Europe centrale en la matière, et a procédé à des acquisitions dans divers pays occidentaux afin de produire des molécules originales.

Le secteur de la santé féminine génère un tiers de ses ventes pharmaceutiques, soit l'équivalent de 700 millions de francs en 2023

La santé féminine constitue l'un des piliers de la société aux 11'600 employés. Ce secteur génère un tiers de ses ventes pharmaceutiques, soit 256 milliards de forints en 2023, soit environ 700 millions de francs (+12% par rapport à 2022). Bien que Gedeon Richter fabrique des pilules contraceptives depuis 1966 et qu'il ait racheté récemment des entités de la belge Mithra, active dans le domaine, son portfolio s'étend

au-delà de la contraception, avec par exemple des traitements contre l'infertilité, l'endométriose ou le cancer du col de l'utérus.

Le système nerveux central constitue un autre domaine important pour le groupe, qui commercialise par exemple un antipsychotique prescrit dans le cadre de schizophrénies, aux États-Unis notamment. Grâce à ce médicament, le segment a enregistré une croissance de 41% entre 2022 et 2023 pour s'établir à 206 milliards de forints (environ

Deux employées de Gedeon Richter, au travail dans l'un des nombreux laboratoires du groupe.

560 millions de francs). Outre les produits cardiovasculaires et ceux ne nécessitant pas d'ordonnance, Gedeon Richter se distingue encore par l'accent mis sur les biosimilaires. Le groupe vient d'inaugurer une usine en Allemagne au sein de sa filiale Helm pour tripler ses capacités dans ce dernier domaine. Une majorité d'analystes recommande l'achat du titre.

FONDATION : 1901 SIÈGE : BUDAPEST, HONGRIE
CA 2023 : HUF 805'158 MIO (CHF 1,9 MRD)
EFFECTIF : 11'600 → RICHTER



© VALAMAR RIVIERA / GEDEON RICHTER

Sopharma
Les génériques
made in Bulgaria

Cette entreprise continue de développer sa clientèle grâce à une stratégie intégrée de fabrication et de distribution.

« Le principal atout de Sopharma réside dans son intégration complète en Bulgarie, de la production à la vente, en passant par la distribution de médicaments », explique Tatyana Puncheva-Vassileva, analyste chez Elana Trading. Cette transformation d’une société d’État productrice de médicaments génériques à une entreprise intégrée et cotée à la Bourse de Sofia a été accomplie en l’espace de vingt ans seulement. Aujourd’hui, il s’agit de la deuxième plus grande capitalisation boursière du pays avec une valorisation de plus d’un milliard de leva (BGN), soit environ 500 millions de francs.

Tournée vers l’exportation, la société réalise environ 60% de son chiffre d’affaires dans l’ex-URSS, en particulier la Russie, la Biélorussie et l’Ukraine

En matière de fabrication de médicaments comme de R&D, Sopharma concentre ses efforts sur les génériques : parmi les 200 produits de son catalogue, seuls 15 sont des médicaments originaux et 12 correspondent à des médicaments à base de plantes. La majeure partie de la production est réalisée

en Bulgarie, au travers de neuf usines, et une faible part s’effectue en Ukraine. Le groupe devrait aussi prochainement fabriquer en Serbie puisqu’il est en train d’y acquérir le producteur de médicaments Pharmanova. Tournée vers l’exportation, la société fait environ 60% de son chiffre d’affaires dans l’ex-URSS, en particulier la Russie, la Biélorussie et l’Ukraine. Concernant le marché domestique, Sopharma détient 7% des

Ancienne publicité vantant les mérites d’un produit contre les insectes.

parts de marché des médicaments en volume et 2% en valeur.

La division distribution de Sopharma est également un pilier du groupe, occupant la troisième place sur le marché bulgare. Ses ventes s’effectuent majoritairement via la chaîne de pharmacies Sopharmacy, qui fonctionne sur un modèle de franchises, et via les hôpitaux. Le grossiste détient plus du quart des parts de



© SOPHARMA / SHUTTERSTOCK

marché sur ce dernier canal, ce qui en fait le principal acteur en Bulgarie en la matière. En Serbie, Sopharma semble répliquer son modèle d’entreprise intégrée puisque, en plus du fabricant Pharmanova, il a acquis le distributeur serbe Lekovit en 2019.

Dans le segment de la vente de médicaments et cosmétiques aux consommateurs, la chaîne Sopharmacy est passée de 60 pharmacies en 2019 à plus de 220 en 2024. « Compte tenu de la nature du marché, avec son chiffre d’affaires élevé et ses faibles marges, l’échelle est le facteur le plus important pour générer des flux de trésorerie, souligne la spécialiste de Elana Trading. Pour atteindre cette échelle, il faut des investissements importants en termes d’acquisition de nouvelles pharmacies, ce que Sopharma Trading a réalisé de manière agressive ces trois dernières années. Nous nous attendons à ce que la croissance de Sopharma Trading dans le secteur des produits pharmaceutiques soit tirée par les fusions et acquisitions au cours des cinq prochaines années. »

En janvier dernier, après que Sopharma eut voté le plus gros dividende semestriel jamais versé à la Bourse bulgare, à hauteur de 109 millions de BGN, avec un rendement de 12,7%, Elana trading émettait un BUY concernant le titre. « Il existe bien sûr un risque de turbulences géopolitiques sur ces principaux marchés d’exportation et il faut garder un œil sur les ventes dans ce secteur, où les marges baissent et le coût du travail augmente, mais c’est un grand acteur à suivre. »

FONDATION : 1933 SIÈGE : SOFIA, BULGARIE
CA 2023 : BGN 1874 MIO (CHF 887,3 MIO)
EFFECTIF : 1750 → SFA

Le siège de Digi Communications, à Bucarest.



Digi
Communications
À la conquête de l’Ouest

Ce fournisseur roumain de services internet et de téléphonie mobile s’est lancé avec succès à la conquête des marchés espagnol et portugais.

« Des prix agressifs et un réseau de qualité », c’est ainsi que Nora Nagy, analyste chez Erste Group, décrit la stratégie gagnante de Digi Communications. En Roumanie, son pays d’origine, Digi détient environ 70% des parts de marché pour l’internet à large bande et la télévision payante, et 24% en téléphonie mobile (contre 15% il y a 4 ans).

En Espagne, la situation de la firme est prometteuse. Elle est passée de 1% à 8% de parts de marché sur les réseaux mobiles entre 2018 et 2023

La société a essuyé il y a quelques années un revers en Hongrie. « Elle a tiré les leçons de cet échec en balisant mieux son arrivée sur d’autres marchés étrangers. » En Espagne, sa situation est ainsi promet-

teuse. Elle est passée de 1% à 8% de parts de marché sur les réseaux mobiles entre 2018 et 2023. Elle vient de renouveler son partenariat avec Telefónica pour l’utilisation du réseau et certains experts tablent sur 20% de parts de marché d’ici un à trois ans.

Les perspectives sont aussi bonnes au Portugal, où le groupe a construit son propre réseau (5G et fibre optique) et devrait acquérir le 4° opérateur du pays, ainsi qu’en Belgique, où il a sécurisé un accord pour proposer des offres de téléphonie mobile, de connexion à internet et de TV numérique. « Historiquement, Digi n’est pas une entreprise offrant de hauts dividendes. Néanmoins, grâce à la vente partielle de son réseau espagnol de fibre optique pour 750 millions d’euros et à la concrétisation des attentes à l’étranger, elle a pu atteindre un bon équilibre entre levier financier et croissance. Notre recommandation aux investisseurs en janvier dernier était HOLD et pourrait évoluer positivement », souligne Nora Nagy. Entre janvier et juin 2024, le chiffre d’affaires a atteint 918,1 millions d’euros, soit une hausse de 1,4% en comparaison annuelle.

FONDATION : 1993 SIÈGE : BUCAREST, ROUMANIE
CA 2023 : € 1,69 MRD EFFECTIF : 22’000 → DIGI

KGHM
Un géant du cuivre

Ce groupe bénéficie de la forte demande pour le métal rouge, essentiel aux secteurs des énergies vertes et des nouvelles technologies.

Ancienne entreprise étatique, KGHM s'est imposé comme l'un des principaux producteurs de cuivre au monde, avec des réserves estimées à 40 millions de tonnes. Le groupe bénéficie pleinement de la demande croissante pour le cuivre, un métal clé pour les réseaux électriques, les véhicules électriques et les éoliennes.

La Pologne, où KGHM exploite trois mines, représente 80% de sa production totale. « Ces gisements sont géologiquement complexes: il faut creuser jusqu'à 1 km sous terre pour

Une fonderie et raffinerie de cuivre de KGHM à Głogów, au sud-ouest de la Pologne.

les atteindre, explique Jakub Szkopek, analyste chez Erste Group. Cependant, ils présentent une teneur en cuivre relativement élevée, de l'ordre de 1,3%. Or la demande mondiale de cuivre devrait croître de 2% à 3% par an, et des pénuries pourraient apparaître dès 2026. »

En dehors de la Pologne, la société exploite la mine de Sierra Gorda au Chili, qui contient 1,3 milliard de tonnes de minerais riches en cuivre, or et molybdène

En complément de ses activités minières, KGHM dispose de trois fonderies et raffineries qui lui permettent de fournir des produits semi-finis. En dehors de la Pologne, la société priva-

tisée en 1991 exploite la mine de Sierra Gorda au Chili, qui contient 1,3 milliard de tonnes de minerais riches en cuivre, or et molybdène. Le groupe possède également des mines aux États-Unis et au Canada, où il produit du cuivre, de l'or, du nickel et de l'argent.

Les ambitions d'expansion de KGHM sont toutefois freinées par les préoccupations environnementales, notamment en Pologne. Cette situation a contraint le groupe à investir massivement dans des technologies vertes, telles que l'énergie éolienne et les mini-réacteurs nucléaires, pour décarboner ses activités. La majorité des analystes maintiennent une recommandation HOLD.

FONDATION : 1961 SIÈGE : LUBIN, POLOGNE
CA 2023 : € 7,26 MRD EFFECTIF : 34'000 → KGH



© KGHM / KRKA



Krka
L'ogre slovène des génériques

Ce groupe présent dans plus de 70 pays s'est imposé comme un acteur majeur sur son marché.

Avec ses 70 ans au compteur, Krka n'est pas un nouveau venu dans la production pharmaceutique européenne. Le groupe slovène, comme Gedeon Richter, est entré en Bourse au milieu des années 1990. Toutefois, contrairement à son voisin hongrois, il concentre ses activités dans le domaine des génériques. Ce qui ne l'empêche pas d'investir depuis les années 1980 pour déployer un réseau commercial allant au-delà de l'Europe centrale. Grâce à cela, il est présent dans plus de 70 pays et se trouve bien positionné pour répondre à des appels d'offres.

Krka investit également dans l'amélioration de ses capacités de production, ce qui lui donne un avantage certain dans le cadre de la pénurie de médicaments sévissant en Europe. Cinq usines du groupe sont ainsi en cours de rénovation avec des projets de perfectionnement et de création de lignes de production.

Ces divers investissements ont permis à la firme d'augmenter ses ventes au premier semestre 2024 de plus de 7%

Le groupe mène aussi des activités de recherche et développement

↑ Usine de production d'ingrédients pharmaceutiques de Krka, à Krško, en Slovénie.

pour imaginer de nouvelles combinaisons et dosages de médicaments génériques existants. Ces produits s'avèrent plus efficaces pour les organismes de soins ainsi que pour les patients, libérés de la prise de nombreuses pilules. Ils permettent aussi à Krka d'augmenter ses marges par rapport aux génériques standards. Ces divers investissements ont permis à la firme d'augmenter ses ventes au premier semestre 2024 de plus de 7% (à 985,4 millions d'euros) et de plus de 3% en volume en glissement annuel. Une majorité d'analystes recommande l'achat de l'action Krka.

FONDATION : 1954 SIÈGE : NOVO MESTO, SLOVÉNIE
CA 2023 : € 1,8 MRD EFFECTIF : 13'000 → KRKG

SANTÉ

GLP-1: la molécule miracle fait des victimes en Bourse

La nouvelle génération de médicaments anti-obésité et antidiabétiques, incarnée notamment par l'Ozempic, porte un coup fatal à de nombreuses entreprises dont les produits apparaissent désormais obsolètes. Tour d'horizon. PAR BERTRAND BEAUTÉ

© JAP-ABBENS, ALAMY / KEVIN WINTER, GETTY IMAGES

Oprah Winfrey, lors des Critics' Choice Movie Awards en janvier 2024, à Santa Monica, en Californie. La star américaine a avoué en 2023 que sa perte de poids résultait de la prise de médicaments anti-obésité.

↓



O

prah Winfrey et WeightWatchers, c'est fini. Après huit années passées au conseil d'administration du célèbre promoteur de régime alimentaire, l'animatrice américaine a annoncé le 28 février 2024 qu'elle allait quitter son poste. Il faut dire que la spécialiste des talk-shows a trouvé un moyen miracle pour perdre du poids. Et, *spoiler alert*, ce n'est pas WeightWatchers. Dans une interview accordée en décembre 2023 à *People*, la star américaine a en effet avoué prendre des médicaments anti-obésité – les fameux GLP-1 qui permettent une perte de poids moyenne de 15 à 20% (lire en p. 58). « Le fait qu'il existe une prescription médicalement approuvée pour gérer mon poids et être en meilleure santé toute ma vie me semble être un soulagement, une rédemption, un cadeau », a justifié Oprah.

Elle n'est pas la seule à se détourner de l'entreprise américaine. D'après les derniers résultats de WeightWatchers (WW International de son nom officiel), publiés le 1^{er} août, le nombre de clients de la société est tombé à 3,8 millions, contre 4,1 millions un an plus tôt. Résultat : si la vie d'Oprah Winfrey intéresse habituellement la presse people, elle a cette fois fait irruption dans les infos financières. « Les firmes spécialisées dans les régimes ont été durement impactées en Bourse, d'autant qu'il existe une énorme concurrence sur ce marché », relève Marine Dubrac, co-manager du fonds Wellness chez Thematics Asset Management.

« Qui voudra désormais s'astreindre à manger du Slim Fast ou à se faire poser un anneau gastrique, alors qu'il est possible de prendre un médicament qui permet de perdre du poids quasi sans effort ? »

Vincent Meunier, Healthcare Managing Director chez Bryan, Garnier & Co

En un an (entre septembre 2023 et septembre 2024), l'action de WeightWatchers a ainsi perdu presque 100% de sa valeur, jusqu'à devenir un « penny stock » (une action dont le prix est inférieur à un dollar et s'exprime donc en centimes). Et les soucis ne sont pas finis : l'entreprise anticipe une perte opérationnelle pouvant aller jusqu'à 180,7 millions de dollars en 2024. « Les produits des sociétés qui étaient actives sur le marché de la perte de poids avant l'apparition des médicaments anti-obésité sont devenus, pour →

beaucoup, une mauvaise alternative, abonde Vincent Meunier, Healthcare Managing Director chez Bryan, Garnier & Co. Qui voudra désormais s'astreindre à manger du Slim Fast ou à se faire poser un anneau gastrique, alors qu'il est possible de prendre un médicament qui permet de perdre du poids quasi sans effort ? Les fabricants d'anneaux gastriques vivent un changement de paradigme violent.»

Tous les acteurs de l'agroalimentaire ont désormais les yeux rivés sur le GLP-1, tant son adoption massive pourrait, à terme, rogner leurs ventes

Un avis également partagé par Ross Mathison, Investment Manager chez Baillie Gifford : « Avec l'émergence des médicaments anti-obésité, de nombreuses sociétés risquent de devenir obsolètes. La question est de savoir comment elles vont se transformer pour répondre à ce nouvel environnement. » Au milieu du gué, WeightWatchers tente de se réinventer en urgence. « Dans un contexte de changement rapide, nous prenons des mesures décisives pour nous y retrouver et repenser complètement notre mode de fonctionnement », a expliqué en août dernier Sima Sistani, l'ex-CEO de WW International (WeightWatchers), remplacée depuis par Tara Comonte.

Le géant du régime américain a ainsi annoncé en mars 2023 le rachat pour 132 millions de dollars de Sequence – une plateforme de télésanté spécialisée dans la gestion clinique du poids qui prescrit des GLP-1 via des consultations virtuelles avec des médecins. « L'obésité est une maladie chronique complexe et,

pour certains, les médicaments peuvent aider à traiter ses composantes biologiques », a expliqué l'entreprise dans un communiqué pour justifier cette acquisition. Par ailleurs, WeightWatchers a lancé en décembre 2023 un programme de nutrition dédié aux personnes en surpoids traitées aux GLP-1.

Autre secteur impacté : l'agro-alimentaire. « Les GLP-1 agissent comme des coupe-faim, poursuit Marine Dubrac. Des études ont montré que les patients sous traitement pouvaient diminuer de 30% en moyenne le volume de leurs prises alimentaires,

en particulier en réduisant le grignotage, la consommation d'aliments transformés et de boissons sucrées, mais aussi la consommation d'alcool et de tabac. »

Des faits confirmés par Walmart, le géant de la distribution américain. En analysant ses données de ventes, la firme a constaté que les personnes qui se procurent des médicaments anti-obésité dans ses pharmacies achètent moins de nourriture dans ses magasins. Juste après les révélations de Walmart, en octobre 2023, plusieurs entreprises américaines telles que Mondelez, PepsiCo ou

↑ Une publicité pour le Wegovy, le médicament anti-obésité de Novo Nordisk, photographiée à New York en juin 2024.



© RICHARD B. LEVINE, ALAMY / KEystone

encore Coca-Cola ont été temporairement sanctionnées en Bourse.

Ces géants, généralement symboles de la malbouffe, seraient donc menacés ? « Une grande partie de la population ne va pas se mettre à mieux manger et le nombre d'obèses dans le monde va continuer d'augmenter », tempère Vincent Meunier. Pour autant, tous les acteurs de l'agro-alimentaire ont désormais les yeux rivés sur le GLP-1, tant son adoption massive pourrait, à terme, rogner leurs ventes. Selon une étude de J.P. Morgan Research, publiée en novembre 2023, 30 millions d'Américains – soit 9% de la population – prendront des médicaments anti-obésité à l'horizon 2030. « Les GLP-1 pourraient avoir un impact significatif sur la consommation d'aliments et de boissons. L'avènement de leur utilisation pour la suppression de l'appétit a été un facteur clé dans la sous-performance des

producteurs alimentaires américains à grande capitalisation par rapport au S&P 500 », souligne J.P. Morgan dans son rapport.

« Le panel de maladies potentiellement traitables par les GLP-1 est très vaste »

Marine Dubrac, comanager du fonds Wellness chez Thematics Asset Management

Seule entreprise ayant tenté publiquement de chiffrer l'impact sur ses ventes de l'usage des GLP-1, le spécialiste des barres chocolatées Mondelez (Oreo, Toblerone, Milka) a estimé, en novembre 2023, que les médicaments anti-obésité engendreraient une baisse de ses volumes de 0,5% à 1% dans les dix prochaines années. « Toutes les entreprises agroalimentaires sont arrivées à la conclusion que la pression sur leurs produits non healthy va s'accroître, explique Richard Speetjens, Portfolio Manager chez Robeco. Elles tentent désormais de s'adapter. »

En septembre 2024, le CEO de Novo Nordisk Lars Jørgensen a dû témoigner devant la Commission sénatoriale de la santé, de l'éducation, du travail et des retraites, à Washington, pour expliquer pourquoi l'Ozempic (antidiabétique) et le Wegovy (anti-obésité) étaient vendus aussi cher aux Américains. ↓

NESTLÉ RÉAGIT
Coca-Cola, par exemple, a diversifié son portefeuille de boissons pour y inclure davantage de produits hypocaloriques et sans sucre. Le géant veveysan Nestlé a, de son côté, lancé en juin dernier www.glp-1nutrition.com, une plateforme dédiée aux patients sous GLP-1 ayant besoin de conseils nutritionnels, un mois quasi jour pour jour après avoir annoncé la commercialisation de Vital Pursuit, une gamme de produits alimentaires développée pour accompagner la prise de médicaments anti-obésité. « La démocratisation des GLP-1 va s'accompagner de la création de nouveaux segments dans l'industrie alimentaire, confirme Vincent Meunier. Les entreprises vont inventer de nouvelles gammes, qui généreront probablement des marges plus importantes, pour profiter de cette tendance. » →





Mais l'histoire ne s'arrête pas là. En effet, les entreprises spécialisées dans la perte de poids et dans l'agroalimentaire ne sont pas les seules à subir la concurrence des GLP-1. Plusieurs firmes actives dans le secteur de la santé traversent également une mauvaise passe. Pour prendre la mesure de la situation, il faut rappeler que les GLP-1 ont été développés à l'origine comme des antidiabétiques avec comme fonction de mieux réguler la glycémie. Or les bénéfices indirects de ces médicaments sur la santé apparaissent de plus en plus vastes. Vincent Meunier résume : « L'excès de sucre dans le sang est toxique pour plusieurs organes, comme le cerveau, les yeux, les reins ou le cœur; les GLP-1 peuvent donc potentiellement avoir un impact bénéfique sur la santé de tous ces organes. »

L'Ozempic a par exemple démontré, lors d'un essai clinique, son efficacité pour ralentir ou prévenir l'insuffisance rénale chez les diabétiques, pour lesquels il s'agit d'une complication médicale fréquente. Le verdict des marchés ne s'est pas fait attendre : le lendemain de l'annonce, le 11 octobre 2023, le cours du leader mondial du matériel de dialyse, Fresenius Medical Care, a chuté de 18% à la Bourse de Francfort, quand son



À l'image d'Elon Musk, de nombreuses stars, comme Sharon Osbourne, Robbie Williams et Amy Schumer, ont reconnu prendre des médicaments anti-obésité.

concurrent DaVita a perdu 17% à New York. Si, depuis, les deux entreprises ont retrouvé des couleurs, elles ne sont pas les seules medtechs à traverser des turbulences. Et pour cause : « Le panel de maladies potentiellement traitables par les GLP-1 est très vaste », souligne Marine Dubrac.

En juin 2024, par exemple, une étude publiée dans *The New England Journal of Medicine* a montré que le tirzépate, un GLP-1 initialement indiqué pour la perte de poids chez les patients obèses et diabétiques de type 2, réduisait jusqu'à 60% l'apnée du sommeil, une maladie fréquente chez les personnes en surpoids. La nouvelle a immédiatement fait plonger les actions des spécialistes du traitement de l'apnée du sommeil comme les américains ResMed et Inspire dont les titres ont perdu respectivement 12% et 15% le jour suivant, avant de rebondir.

« Le marché a parfois tendance à surréagir, relativise Marine Dubrac. Environ 40% des diabétiques de type 2 ont des problèmes rénaux. Mais même si la prescription de GLP-1 permet d'améliorer la prise en charge de cette pathologie, ce n'est pas demain que tous les patients pourront en bénéficier et que les fabricants

© ETIENNE LAURENT, APF

d'appareils de dialyse vont perdre 80% de leur chiffre d'affaires. À long terme, il peut y avoir un risque sur ces sociétés mais elles auront probablement le temps de s'adapter. » Un avis partagé par Ross Mathison : « Le marché tire parfois des conclusions simplistes et hâtives. Il faudra du temps avant que nous connaissions l'impact réel des GLP-1 sur les autres secteurs. »

« On peut penser que les acteurs du sport profiteront de l'essor des GLP-1 »

Marine Dubrac, comanager du fonds Wellness chez Thematics Asset Management

DES PERDANTS ET DES GAGNANTS

Quoi qu'il en soit, tous les spécialistes que nous avons consultés sont d'accord sur un point : L'avènement des GLP-1 fera des perdants. Mais, plus inattendu, cela devrait aussi bénéficier indirectement à de nombreuses entreprises qui

surfent sur la tendance de la vie saine. « Parallèlement à la prise d'un traitement anti-obésité, il est recommandé d'adopter une alimentation saine et de faire du sport, souligne Marine Dubrac. On peut donc penser que les firmes qui produisent une nourriture équilibrée, ainsi que les acteurs du sport, profiteront de l'essor des GLP-1. Un phénomène amplifié par le fait qu'il est très difficile pour les personnes obèses de pratiquer une activité physique. Mais dès lors qu'elles perdent un peu de poids, elles peuvent, sauf contre-indication, se remettre au sport. »

Par ailleurs, la prise de GLP-1 s'accompagne d'une perte musculaire. Les aliments riches en protéines, comme les yoghourts hyper-protéinés, pourraient donc en profiter. Les géants de l'alimentaire, à l'instar de Nestlé, développent actuellement des gammes dédiées. Les firmes pharmaceutiques se lancent également sur

ce marché de l'accompagnement, à l'image de la société néerlandaise DSM-Firmenich qui a annoncé en juin 2024 à CNBC qu'elle développait des suppléments nutritionnels pour compenser les effets des médicaments amaigrissants. La société suisse Sandoz, pour sa part, prévoit de lancer le premier générique des médicaments antidiabétiques et anti-obésité dès 2026 au Canada – date à laquelle le brevet de ces composés expirera.

Plus anecdotique : les compagnies aériennes pourraient aussi bénéficier de l'essor des médicaments anti-obésité, car des passagers plus légers consomment moins de carburant. Selon une étude de Jefferies publiée fin septembre, United Airlines économiserait 80 millions de dollars par an si le poids moyen des passagers diminuait de seulement 4,5 kilos (10 livres). Rien d'insurmontable pour les patients traités avec des GLP-1. ▲

Un produit au potentiel hallucinant

Le succès commercial des GLP-1 ne semble plus avoir de limite. Début 2023, les analystes estimaient que ces médicaments généreraient un chiffre d'affaires de 50 milliards de dollars à l'horizon 2030, contre une dizaine de milliards en 2020. Les prévisions ont depuis été très largement revues à la hausse : Jefferies, par exemple, estime désormais que le marché atteindra 150 milliards en 2030, alors que J.P. Morgan Research table sur 100 milliards.

Comment en est-on arrivé là ? « Les GLP-1 ne sont pas des médicaments nouveaux, rappelle Vincent Meunier, Healthcare Managing Director chez Bryan, Garnier & Co. Le tout premier analogue du GLP-1, l'exénatide, a été commercialisé par l'américain Eli Lilly en 2005 pour la gestion

du diabète de type 2. » Les analogues du GLP-1 n'ont toutefois réellement pris leur envol qu'avec l'arrivée du sémaglutide en 2017, développé par le laboratoire Novo Nordisk et commercialisé sous le nom d'Ozempic. Autorisé pour le traitement du diabète, ce médicament a engendré lors des essais cliniques une perte de poids moyenne de près de 15% au bout de deux ans, entraînant un détournement de son usage. L'arrivée du tirzépate de l'américain Eli Lilly a accru l'intérêt pour ces produits en induisant une perte de poids moyenne d'environ 18%.

Depuis, le monde s'est emballé pour ces produits, avec des projections de ventes hallucinantes. « L'engouement pour les GLP-1 résulte du fait que jusqu'ici, il n'existait pas de traitement

efficace contre l'obésité, souligne Ross Mathison, Investment Manager chez Baillie Gifford, et que par ailleurs le nombre de patients concernés est colossal. » Selon l'OMS, 2,5 milliards d'adultes (18 ans et plus) étaient en surpoids en 2022, dont 890 millions de personnes obèses. Et ces chiffres devraient exploser au cours des prochaines années : à l'horizon 2050, la planète devrait héberger près de 4 milliards d'individus en surpoids. Parmi eux, 1,5 milliard seront obèses... « Actuellement, seulement 2 à 3% des personnes obèses sont sous traitement GLP-1, souligne Marine Dubrac, comanager du fonds Wellness chez Thematics Asset Management. Faire passer ce chiffre à 10% serait déjà énorme. »

Du pain bénit pour Novo Nordisk (Ozempic et Wegovy) et Eli Lilly (Zepbound), les deux seuls pro-

ducteurs de ces médicaments. « La concurrence va arriver, mais l'avantage de Novo Nordisk et Eli Lilly ne sera pas comblé de sitôt, poursuit Ross Mathison. Ces deux entreprises investissent massivement pour rester à la pointe. » Novo Nordisk, par exemple, développe actuellement une version orale de son médicament, qui devrait arriver sur le marché en 2025, afin de remplacer la version actuelle qui n'existe que sous forme injectable.

Les prévisions de ventes de plus de 100 milliards de dollars à l'horizon 2030 sont-elles pour autant réalistes ? « Cela va dépendre de plusieurs paramètres, répond Marine Dubrac. Pour le moment, Novo Nordisk et Eli Lilly ne parviennent pas à répondre à la demande. Ces deux entreprises devront réussir à augmenter radicalement leur production dans les

prochaines années. Ensuite, tout dépendra du taux de remboursement de ces médicaments, dont le coût s'élève à 15'000 dollars par an. Actuellement, ils sont assez bien pris en charge aux États-Unis dans le traitement de l'obésité, moins en Europe. »

De nouveaux débouchés pourraient, par ailleurs, tirer les ventes encore bien plus haut. « Des études récentes ont montré des résultats très prometteurs de l'utilisation de ces médicaments pour le traitement de l'insuffisance cardiaque, la prévention des accidents vasculaires cérébraux, l'insuffisance rénale, l'apnée du sommeil ou encore la maladie d'Alzheimer, souligne Richard Speetjens, Portfolio Manager chez Robeco. Si ces résultats se confirment, les ventes de ces médicaments pourraient être phénoménales. »

Stan Smith

UNE MARQUE
UNE HISTOIRE

Du court à la rue

Premières tennis en cuir de l’histoire, les Stan Smith ont largement dépassé les frontières du sport pour devenir le modèle le plus vendu d’Adidas et une icône de la mode. PAR BLANDINE GUIGNIER

Au printemps dernier, le documentaire *Who is Stan Smith ?* sortait sur les écrans. La biographie du tennisman américain faisait la part belle à la principale raison de sa notoriété auprès de la jeune génération : les sneakers à son effigie. « Il y a quelque chose de la personnalité de Stan qui est imprégné dans cette chaussure », expliquait alors le réalisateur Danny Lee à la chaîne CNN. « Elle est discrète. Elle est élégante. Elle est majestueuse. Et je pense que c’est pour cela qu’elle fonctionne. »

Quand la chaussure naît, il y a 60 ans, il s’agit avant tout pour le fils du fondateur d’Adidas, Horst Dassler, d’amener une innovation sportive sur le marché. Il s’allie avec le tennisman français Robert Haillet pour imaginer un modèle en cuir, plus durable que la toile très répandue à l’époque, notamment chez l’américain Converse. Pour que la tennis « respire », il y ajoute une semelle en caoutchouc et trois lignes de perforations, rappelant les trois célèbres bandes de la

marque. La chaussure est d’abord entièrement blanche, puis la protection pour le tendon d’Achille à l’arrière se pare de vert. Quand le joueur de l’Hexagone prend sa retraite, le fabricant y voit une occasion de percer aux États-Unis. Il approche le joueur américain le plus célèbre à l’époque, déjà vainqueur de la Coupe Davis à cinq reprises, de l’US Open en 1971 et de Wimbledon en 1972, pour lui proposer un partenariat. Son portrait est apposé sur la languette. En 1978, la basket prend officiellement le nom de « Stan Smith », scellant le destin commun du sportif et de l’entreprise allemande.

Du chic au « streetwear »
Il faut attendre la fin des années 1970 pour que la Stan Smith sorte

véritablement des courts. Des stars comme David Bowie, attirées par son style intemporel et le chic associé au tennis, se mettent à l’arborer. Les jeunes Britanniques, qui aimaient s’inspirer du chanteur pop, l’adoptent dans la foulée. Outre-Atlantique, un phénomène similaire a lieu, avec son incorporation dans l’univers du hip-hop, chez les rappeurs, breakdancers ou graffeurs. « Tout le monde a adopté cette chaussure, jusqu’aux arnaqueurs et trafiquants de drogue », raconte dans le documentaire sorti en 2024 le chanteur et producteur Pharrell Williams. Le groupe Beastie Boys, en tournée avec les rappeurs de Run-DMC en 1987, exhibe la Stan Smith aux côtés d’autres modèles classiques d’Adidas.

↑ Plus de 100 millions d’unités de la Stan Smith ont été vendues. Ici, la version actuelle de l’indémontable basket.

© ADIDAS



« Tout le monde a adopté cette chaussure, jusqu’aux arnaqueurs et trafiquants de drogue »

Pharrell Williams, chanteur et producteur

Après la vague de ventes des années 1980, qui ont permis aux Stan Smith d’entrer dans le livre des records 1989 avec 22 millions de baskets écoulées, la relance du modèle en 2013 inaugure une nouvelle ère à succès. Des stars des années 2010, telles que la mannequin brésilienne Gisele Bündchen ou Pharrell Williams, popularisent cette nouvelle version. Elle est partout dans la rue, portée par les trentenaires comme par les adolescents. Fort de ce succès, l’équipementier passe la barre des 100 millions de paires de Stan Smith vendues à la fin de la décennie.

Succès général des Originals
Depuis quelques années, d’autres modèles vintage de la marque allemande, que celle-ci nomme « Originals », rencontrent un vif succès. Les Samba et Gazelle occupent à nouveau le devant de la scène.

La tendance glisserait désormais vers les Handball Spezial, selon Simon Kopp, directeur des magasins de sneakers multimarques Titolo à Berne et Zurich. Ces rééditions de baskets historiques tirent d’ailleurs les résultats du groupe vers le haut. « Le chiffre d’affaires des chaussures Adidas a augmenté de 17%, à taux de change constant, au cours du second trimestre 2024 », indiquait en juillet le groupe coté à la Bourse de Francfort. « L’offre solide de produits Originals et Football s’est traduite par une croissance à deux chiffres dans ces catégories. »

Peu importe la mode, les Stan Smith resteront un classique incontournable, estime Simon Kopp. « Il n’y a aucune autre sneaker avec un design aussi intemporel. D’ailleurs, toujours plus de clients l’achètent pour des tenues smart casual. Le modèle entièrement blanc, avec ou sans la légendaire languette verte, est porté par des cadres avec une veste et un pantalon formels par exemple, ou bien par du personnel dans l’hôtellerie-restauration dans sa variante entièrement noire. »

Pour le chef d’entreprise, Adidas suit une stratégie judicieuse en proposant des versions basiques de ce modèle phare à 80 francs environ et d’autres en séries limitées ou avec de meilleures finitions. Le concurrent Nike a tenté l’année dernière de relancer l’une de ses tennis, la Mac Attack qui rend hommage au légendaire joueur John McEnroe, mais n’a pas réussi à susciter l’enthousiasme espéré auprès de la clientèle. C’est que Stan Smith, avec ses cinquante ans d’histoire et ses diverses vagues de popularité, est devenue une marque à part entière dans l’univers Adidas. À un tel point que, comme le dit Stan Smith lui-même, avec beaucoup d’autodérision : « Certaines personnes pensent que je suis une chaussure. » ➤ ADS

DATES CLÉS

1972
Naissance du partenariat entre Adidas et le joueur américain Stan Smith.

1978
La basket prend officiellement le nom du célèbre tennisman.

1989
La Stan Smith entre dans le livre des records avec 22 millions d’exemplaires écoulés. La barre des 100 millions de paires vendues sera franchie à la fin des années 2010.



Neustark

Le béton propre

NOMBRE
D'EMPLOYÉS
70

SIÈGE SOCIAL
BERNE

FONDATION
2019

Capter et liquéfier du CO₂ puis le stocker dans du béton recyclé, telle est la réussite de l'entreprise bernoise Neustark. Ce spin-off de l'EPFZ s'est hissé à la 2^e place du classement 2024 des start-up à la croissance la plus rapide d'Europe centrale, effectué par la plateforme Sifted du *Financial Times*. L'entreprise a en effet enregistré une croissance impressionnante de 270,93% en 2024 par rapport à l'année précédente, couronnée par une levée de fonds de 69 millions de francs (série A) au début de l'été.

Le processus d'élimination du carbone de la société suisse repose sur la capture et la liquéfaction du CO₂ biogénique (bioCO₂) produit lors de la méthanisation, soit la dégradation de matières organiques telles que les déchets alimentaires ou agricoles. Ce CO₂, sous forme liquide, est ensuite acheminé vers des recycleurs ou producteurs de béton. Il est alors mélangé dans des conteneurs de Neustark avec des granulats recyclés, issus des bétons de démolition. Par un processus de minéralisation, le CO₂ est transformé en calcaire, lequel se lie aux granulats recyclés. Ainsi, le CO₂ est stocké de manière permanente, et les recycleurs peuvent réutiliser ces granulats enrichis dans leur

processus habituel pour fabriquer du béton recyclé ou d'autres matériaux destinés à la construction de bâtiments et de routes.

Plus de 40 recycleurs locaux, ainsi que des sociétés majeures telles que Holcim, sont déjà partenaires de cette jeune entreprise. Parmi ses premiers clients, on retrouve des grands noms comme UBS et Microsoft. « À ce jour, nous avons déployé nos installations modulaires sur 19 sites, et plus de 40 autres sont en construction en Suisse, en France, en Allemagne, en Autriche et au Liechtenstein, explique Valentin Gutknecht, co-CEO et cofondateur de Neustark. Nous avons ainsi dépassé la barre des 2500 tonnes de CO₂ éliminées de l'atmosphère à la fin de l'été. Notre objectif est d'atteindre 1 million de tonnes par an d'ici à 2030. »

Les start-up suisses du numéro

PAR GRÉGOIRE NICOLET



DemoSquare

L'IA qui lit dans l'avenir des lois

NOMBRE
D'EMPLOYÉS
5

SIÈGE SOCIAL
PRILLY

FONDATION
2023

DemoSquare s'était fait connaître peu de temps après sa création grâce à son partenariat avec les quotidiens *Le Temps* et *NZZ*, afin de prédire les résultats des élections fédérales du 22 octobre 2023 au moyen de l'intelligence artificielle (avec moins de 1% d'erreur). La société aide dorénavant les entreprises à anticiper les changements réglementaires en proposant une plateforme alimentée par l'IA, qui recueille et agrège des données politiques et réglementaires

provenant de la Confédération et des médias suisses. Cette masse d'informations représente plus de 20 millions de votes, plus de 15'000 profils de parlementaires, plus de 500'000 documents législatifs et plus de 40'000 articles de presse.

Les modèles statistiques mis aux point par DemoSquare se basent sur des algorithmes issus de la recherche doctorale à l'EPFL des fondateurs Victor Kristof (CEO) et Jérémie Rappaz (CTO). Ils permettent aux entreprises de suivre l'évolution des réglementations pertinentes à leur domaine d'activité et d'identifier les acteurs politiques concernés. Ces algorithmes ont également la capa-

cité de prédire l'adoption ou non d'une proposition de loi ou l'issue d'une votation avec 90 à 95% de précision.

La société basée sur le campus unlimitrust de Prilly (VD) vient de lever 1,2 million de francs. Son CEO a désormais l'Europe dans le viseur, car les décisions prises à Bruxelles ont aussi un impact sur les sociétés suisses : « Ce financement nous permettra d'étendre notre champ d'action. Dans un premier temps, nous intégrerons les données des institutions de l'Union européenne, puis celles des juridictions françaises et allemandes, afin d'être en mesure de proposer nos services hors des frontières suisses. »



MONDOVINO

Le vin comme tu l'aimes.

*CHAMPAGNE AOC
DOM PÉRIGNON VINTAGE 2012,
BRUT, 75 CL

229.-
(10 CL = 30.53)

95

Robert
Parker

96

Wine
Spectator

*AMARONE DELLA VALPOLICELLA
CLASSICO DOC MAZZANO
MASI AGRICOLA 2013, 75 CL

135.-
(10 CL = 18.-)

96

Decanter

*BOLGHERI DOC SUPERIORE ORNELLAIA
TENUTA DELL'ORNELLAIA 2020, 75 CL

215.-
(10 CL = 28.67)

Des vins rares issus de
notre cave ultra-select.

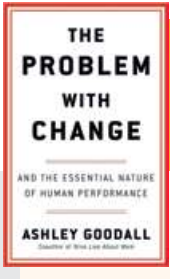


En vente exclusivement en ligne sur:
mondovino.ch/vins-rares

Sous réserve de modifications de prix et de millésime.
Coop ne vend pas d'alcool aux jeunes de moins de 18 ans.
*En vente exclusivement sur mondovino.ch



Pour moi et pour toi.



L I R E

The Problem with Change

And the Essential Nature of Human Performance

PAR ASHLEY GOODALL
LITTLE, BROWN SPARK , 2024

Cet ouvrage décortique les conséquences des changements dans le milieu professionnel. Son auteur, Ashley Goodall, estime qu'envisager le changement comme essentiel pour la croissance et le succès d'une entreprise est à la fois erroné et nuisible. Selon lui, une culture d'entreprise où tout est constamment repensé, des processus aux priorités stratégiques en passant par le rôle des employés, exerce un impact psychologique qui sape la motivation, la productivité et les performances. Néanmoins, ces changements incessants sont devenus une telle habitude en entreprise que leurs conséquences réelles échapperaient aux dirigeants. L'auteur, s'appuyant sur plus de deux décennies d'expériences dans les ressources humaines (Deloitte et Cisco), propose des solutions, comme la priorité donnée à la cohésion et à la stabilité des équipes, dont les gens ont besoin pour s'épanouir. Et puisque les changements sont malgré tout inéluctables, l'ouvrage aide également à les aborder plus efficacement, dans la vie professionnelle et personnelle.

CHF 14,50 ÉDITION PAPIER
CHF 12,70 ÉDITION NUMÉRIQUE



É C O U T E R

Odd Lots

Hébergé par Joe Weisenthal et Tracy Alloway, deux journalistes influents de Bloomberg, ce podcast se consacre aux marchés financiers, et plus largement à l'économie mondiale. Chaque épisode aborde un thème particulier, généralement en lien avec l'actualité et les tendances du moment. Les animateurs ont la capacité de démystifier des thèmes complexes afin de les rendre accessibles à un large public, tout en offrant suffisamment de profondeur pour les auditeurs plus avancés. La diversité des sujets et les invités de premier plan, économistes renommés ou entrepreneurs, figurent parmi les forces de ce podcast, tout comme le mélange d'humour et de sérieux des deux hôtes.

[HTTPS://PODCASTS.APPLE.COM/US/PODCAST/ODD-LOTS/ID1056200096](https://podcasts.apple.com/us/podcast/odd-lots/id1056200096)



S U I V R E

TraderLion

@TRADERLION

We break down complex trading topics into actionable education to help you become a more profitable trader.

X (TWITTER) 48 FOLLOWING 162,2K FOLLOWERS

TraderLion est une plateforme éducative pour le trading couvrant un large éventail de sujets sous forme de vidéos, de webinaires ou de cours en ligne. Son compte X, très actif, publie plusieurs messages par jour, dont des graphiques pertinents sur l'actualité économique, des conseils pratiques basés sur des statistiques ou encore des citations.



T É L É C H A R G E R

FitNotes

Gym Workout Log

Mieux qu'une
feuille de papier

Cette app de fitness entièrement gratuite permet de consigner ses entraînements (schéma des exercices, répétitions, poids), de les planifier avec un calendrier intégré et de suivre l'évolution de ses performances, lesquelles peuvent être exportées dans un format basique (CVS). L'app n'offre aucun conseil sur le choix des exercices; ce sont bien sa simplicité, son design et sa gratuité qui ont fait son succès (plus d'un million de téléchargements). À noter: l'application n'est disponible que sur Android, les différentes itérations présentes sur iOS – payantes – n'étant pas du même éditeur.

GOOGLE PLAY, GRATUIT



DIMENSIONS ET PRIX DE LOCATION ANNUELLE DES COFFRES-FORTS

	Capacité (kg.)	Hauteur (mm.)	Largeur (mm.)	Longueur (mm.)	Prix* (CHF)
A	60	60,8	300	480	500
B	80	91,2	300	480	900
C	100	152	300	480	1 500
D	120	212,8	300	480	2 200
E	120	364	300	480	3 000
F	150	364	600	480	4 000

* Frais d'assurance supplémentaire de 150 CHF HT
* TVA non inclus



Pour seulement CHF 200.00 par an nous vous proposons notre service de gardiennage de clé.



Tous les coffres-forts disposent d'une assurance de base de CHF 120'000, une assurance additionnelle peut être souscrite.

Louez un coffre-fort individuel chez Herculis Guardians SA à Porrentruy dans le canton du Jura ou au cœur de Genève.

Herculis House bénéficie du plus haut niveau de sécurité certifié par Protekta SA.

Sécurisez vos biens de valeur et profitez d'une expérience confidentielle en dehors du système bancaire.

Quelques soient votre lieu de résidence et votre nationalité, une pièce d'identité suffit pour louer un coffre-fort.

Vous pouvez également louer un coffre au nom de votre société, avec la possibilité de désigner des fondés de procuration, offrant un accès individuel ou collectif à vos biens, selon vos besoins.

Offrez-vous la tranquillité d'esprit et la confidentialité avec Herculis Guardians SA.



HERCULIS
GUARDIANS SA

30, rue du 23 Juin
2900 Porrentruy,
Suisse

+41 32 552 02 20
info@herculis.ch
www.herculis.ch

SAVING PLAN

Investissez plus librement en achetant des fractions d'actions, d'ETFs et de cryptos

PUBLICITÉ

Swissquote lance Saving Plan, une nouvelle offre qui permet de mettre facilement en place des plans d'épargne dans la durée avec de petits investissements réguliers. Les explications de Arjeta Haskaj, responsable de ce projet.

En quoi consiste l'offre Saving Plan, et quelle est son utilité pour les clients de Swissquote?

Il s'agit d'un plan d'épargne individualisé qui permet d'acheter de manière récurrente des fractions d'actions, d'ETFs, de cryptomonnaies ou de nos portefeuilles thématiques. Cela permet d'investir à long terme dans une large gamme d'actifs sans engager de gros montants, et donc de diversifier plus facilement son portefeuille. Les clients peuvent paramétrer en quelques clics leur plan d'épargne en définissant le montant qu'ils souhaitent investir de manière récurrente, chaque semaine ou chaque mois par exemple, sur l'actif de leur choix.

Cette innovation répond à la demande croissante de possibilités d'investissements flexibles et abordables, permettant de construire un portefeuille diversifié au fil du temps, quel que soit le montant d'investissement initial. Par exemple, dans le cas d'achat d'actions, le montant minimum à investir n'est plus déterminé par le prix d'une action entière mais tout simplement par les liquidités dont dispose le client.

Cette offre est unique sur le marché, par le fait qu'elle combine le trading fractionné avec des possibilités d'investissement multi-asset très étendues.

Comment fonctionne concrètement le trading fractionné?

D'un point de vue juridique, le client qui possède des fractions d'une action détient un intérêt fiduciaire, tandis que Swissquote détient l'action au nom du client. Toutefois, lorsque le montant détenu par le client atteint l'équivalent d'une action entière, nous convertissons alors automatiquement l'intérêt fiduciaire en une action normale. Le tout, sur le même compte et de façon totalement automatisée pour le client. Nous sommes la seule banque à proposer un tel service.

Prenons un cas concret: il est par exemple possible de paramétrer l'achat à intervalles réguliers de fractions d'une action Lindt A – laquelle vaut plus de 100'000 francs actuellement – jusqu'à devenir finalement propriétaire de l'action. Il faut aussi souligner que nous avons réduit au mini-

mum les frais de transaction pour le trading fractionné, de façon à favoriser l'investissement de petits montants sur une base régulière. Les frais débutent à 3 francs par « Trade » pour toutes les actions suisses, américaines, allemandes et britanniques, ainsi que pour les principaux ETFs, ce qui constitue un tarif très avantageux.

Comment activer cette option sur la plateforme?

Rien de plus simple. Il suffit de se rendre dans les préférences de son compte, puis dans l'onglet « Trade mask » et d'activer l'option « fractionnal Trading ». Dès lors, il devient possible de sélectionner l'option « Saving Plan » pour chaque « Trade » – si le produit concerné est éligible – et de spécifier le montant et le rythme d'achat de son choix. ▴



Rendez-vous sur notre site pour obtenir davantage d'informations et découvrir notre sélection d'actions et d'ETFs.

swissquote.com/saving-plan



Arjeta Haskaj
Head Product Strategy
Swissquote Bank

PASSEZ À L'ORANGE POUR VOTRE HYPOTHÈQUE

Utilisez notre calculateur en ligne et profitez d'un taux hypothécaire parmi les plus attractifs de Suisse!



swissquote.com/mortgage

 **Swissquote**

AUTO

L'étoile filante

Vous recherchez une grand tourisme de caractère, fréquentable au quotidien ?
Fermez les yeux : la plus racée des Mercedes exaucera vos souhaits.

PAR RAPHAËL LEUBA

MOTEUR
8 CYL. EN V, BITURBO
ESSENCE, 3982 CM³

TRANSMISSION
AWD PERMANENTE, BOÎTE
AUT. 9 RAPPORTS

PUISSANCE ET COUPLE
430 KW (585 CH) À 5500 TR/MIN,
800 NM À 2500 TR/MIN

ACCÉLÉRATION
3,2 S DE 0-100 KM/H

VIT. MAXIMALE
315 KM/H

PRIX
CHF 203'900.–
VOITURE D'ESSAI AVEC
OPTIONS CHF 241'036.–

MERCEDES-AMG GT 63 4MATIC+ COUPÉ

Dans la galaxie des sportives grand tourisme, les noms illustres se bousculent : Porsche, Maserati, Aston Martin et consorts. À ce niveau d'exclusivité, Mercedes doit sortir le grand jeu pour se démarquer en usant notamment de ses labels Maybach et AMG. À Affalterbach, l'officine d'AMG prépare et développe les modèles haute performance de Stuttgart, en laissant encore un peu de place à l'artisanat. Son porte-étendard n'est autre que le coupé GT de deuxième génération (C192), conçu sur la même plateforme en aluminium que l'emblématique roadster SL. On retrouve la silhouette remarquable du modèle précédent, avec cet interminable capot et un arrière fuyant aux épaules larges, mais aussi une empreinte au sol agrandie : 4,73 m (!) de long sur 1,98 m de large, soit un accroissement de respectivement 18 et 4 cm. Le tout paré d'une gueule géante à fanons qui signe la fin du joli museau de squal, apparu sur la SLS de 2010. De belle taille, l'aileron arrière se redresse s'il faut de l'appui, alors qu'une lame avant s'abaisse dans le même but.

La version d'essai AMG GT 63, qui coiffe la GT 55 dans la gamme, promet des sommets de raffinement et d'efficacité routière grâce à son V8 biturbo de 585 chevaux, à ses quatre roues motrices et directrices et à un équipement à faire pâlir les possesseurs de Classe S. Et ceux de modèles concurrents,

qui ne disposent pas forcément de phares matriciels à masquage actif et projection de symboles sur la route, ni d'une suspension active à compensation de roulis hydraulique (Active Ride Control) ou de supports moteur magnétiques à rigidité variable (Active Engine Mount). La carte des hors-d'œuvre est tout aussi appétissante avec des sièges ventilés à massage intégré (un tour de force sur des baquets aussi fins !), un logiciel de télémétrie archi-complet, une colonne de direction rétractable pour faciliter l'accès, un pare-brise dégivrant ou encore un hayon à ouverture assistée. Ce dernier témoigne de la considération des concepteurs pour les aspects pratiques, puisqu'ils sont parvenus à aménager un coffre spacieux (351 à 675 litres) et modulable, avec possibilité de rabattre les deux sièges d'appoint. Bref, de quoi faire de l'AMG GT un daily presque recommandable à l'image des Porsche 911 Carrera 4 GTS et Turbo, sans doute les cibles à abattre.

Néanmoins, l'amateur de Porsche pourrait ne pas goûter le somptueux habitacle de l'AMG, qualitatif mais un peu clinquant. Ni ce volant surchargé de commandes dont certaines à effleurement, horripilantes. Les réglages des sièges répartis entre les boutons sur les portes et les menus de l'importante tablette centrale demandent aussi de la patience. Cela étant, l'ergonomie reste plutôt réussie, notamment avec un sélecteur

de marche derrière le volant, qui libère la console centrale. Et une molette de commutation rapide des modes de conduite. Ceux-ci apportent d'évidentes différences de ressenti, en termes d'amortissement et de réactivité mécanique. Sur Confort, le filtrage des aspérités de la chaussée relève même du miracle. Quant aux modes les plus incisifs (Sport+ et Race), ils ouvrent le champ des plaisirs subversifs. Et cela, sans subir d'autre menace que celle de l'inconscience, tant les limites d'adhérence paraissent lointaines. Quel équilibre ! Un programme Drift bien caché autorise néanmoins à faire se déhancher la reine, en coupant le transfert de puissance aux roues avant (jusqu'à 50%) et en jouant sur le verrouillage du différentiel arrière.

Sans pousser l'outrage aussi loin, on oublie parfois la remise en sourdine des échappements. Avant de devenir un délit, cette sonorité pleine et profonde fait encore partie du retour sur investissement. Et puis, on abuse volontiers du mode Sport, car il dynamise la direction et la boîte automatique à embrayage humide, douce, mais flâneuse par défaut (Confort). Vu le grand nombre de rapports (9) et la force omniprésente du moteur, l'usage des palettes de sélection et/ou du mode manuel n'apporte pas grand-chose à l'expérience de conduite. Ce, d'autant que les modes les plus pointus permettent de vivre pleinement les montées

en régime foudroyantes – jusqu'à 7000 tr/min environ – et des passages de rapports éclairs, tranchants. Les freins standards en acier ne laissent rien à désirer, mais des disques carbone-céramique à 8700 francs sont prévus pour un usage intensif.

Forcément, mouvoir une masse de 1,9 tonne avec un tel potentiel de performances demande un tribut à la pompe, à savoir 14,1 l/100 km selon WLTP. Crédible. Comptez un minimum de 11 l sur les lénifiantes autoroutes suisses, et plutôt 20 l dans les cols, avec gymnastique du pied droit. Pour plus de sobriété, AMG a prévu une version hybride rechargeable 63 S E Performances, dotée du même huit-cylindres et qui file encore plus vite ! Un autre vœu ? ▲



PRENEZ VOTRE ÉPARGNE PAR LES CORNES



 Swissquote



Le meilleur plan d'épargne de Suisse !
Investissez votre montant en actions, ETF
et crypto à un prix compétitif dès CHF 3.

swissquote.com/saving-plan

Les activités de trading comportent divers degrés de risque et peuvent ne pas convenir à tout le monde.

V O Y A G E

PANAMA CITY

CÔTÉ CULTURE

La capitale du Panama, connue comme un pôle de la finance, donne aussi à découvrir une histoire très riche, fruit de nombreuses influences. Visite en transit, au cœur du Casco Viejo.

PAR BLANDINE GUIGNIER



Vue du Casco Viejo, avec le clocher de l'église de San Francisco de Asís. En arrière-plan, les buildings de Panama City.

© GEORGE PETERS, ISTOCK / SHUTTERSTOCK

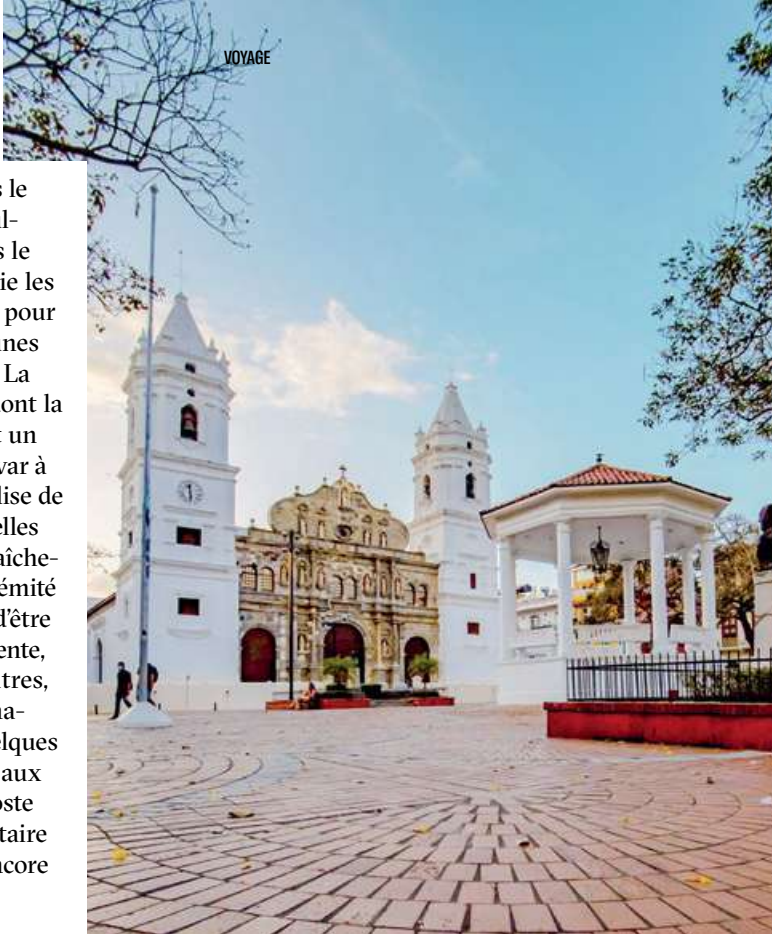


L

e contraste est saisissant en arrivant au **Casco Viejo**, dans le cœur historique de Panama City. Les immenses gratte-ciels modernes cèdent la place à des bâtisses et des monuments vieux de plusieurs siècles. La capitale du Panama, centre logistique et financier connu dans le monde entier, met désormais en valeur ses vestiges classés à l'Unesco. Le but : convaincre femmes et hommes d'affaires ou voyageurs en transit de profiter de la douceur de vivre à la panaméenne.

Et ce pari des autorités s'avère réussi. Le Casco Viejo, construit par les Espagnols selon un plan en damier, séduit par son architecture unique, traversée par des influences hispaniques, françaises et américaines. La restauration de La Compañía, cinq-étoiles érigé dans un ancien couvent jésuite du XVII^e siècle, fait figure d'exemple en la matière. Pour notre part, nous posons nos valises dans un petit hôtel du quartier Las Clementinas. Nous enfilons une tenue légère, car il fait près de 30 degrés dehors avec un fort taux d'humidité. Puis, pour affronter le soleil des tropiques, nous dénichons un célèbre **panama**, tressé à la main en Équateur, dans la boutique El Guayacano Hat. →

Ainsi bien équipés, nous parcourons le centre historique à pied sans difficulté. Premier stop : **Plaza Mayor**. Sous le petit kiosque central, le regard balaie les jolies façades d'époques différentes, pour se fixer sur celle faite de pierres brunes et flanquée de deux tours blanches. La cathédrale-basilique Santa Maria, dont la construction a démarré en 1688, est un des joyaux du pays. De la Plaza Bolivar à la **Plaza Herrera**, en passant par l'église de Nuestra Señora de la Merced, les ruelles pavées, avec leurs édifices colorés fraîchement repeints, se succèdent. À l'extrémité du quartier, d'autres rues attendent d'être rénovées. De petits immeubles, en vente, sont envahis par la végétation. D'autres, décatés, accueillent des familles panaméennes, qui tentent de gagner quelques dollars grâce à la vente de boissons aux touristes sur le pas de leur porte. Poste de police, école et jardin communautaire nous rappellent que les lieux sont encore habités par des locaux.



VOYAGE



Avant que la nuit tombe, il nous reste un autre pan culturel du pays à découvrir : l'art textile des femmes du peuple Guna. Le Musée de la Mola expose des dizaines d'exemplaires de ces tissus cousus à la main aux motifs originaux géométriques ou figuratifs appelés « **molas** ». En les confectionnant et en les portant ensuite à leur taille, les indigènes originaires de diverses régions du Panama, dont celle de la capitale, « communiquent le pouvoir des forces invisibles de la nature », indique l'exposition.



© INKFINITY STUDIO, BOGDAN LAZAR, ADOBE STOCK / DAVOR LOVINCIC, ISTOCK / SELINA / NELSONTENG

Y ALLER

Il existe différentes possibilités de vols depuis la Suisse avec escale à Paris (Air France), Madrid (Iberia, Air Europa) ou Amsterdam (KLM).

5 ADRESSES AU CASCO VIEJO

La Compañía

Difficile de ne pas succomber au charme de ce palace d'Amérique centrale, qui représente à lui seul les diverses influences architecturales du Casco Viejo. Le voyageur peut séjourner dans la partie jésuite de l'hôtel remontant à 1739, dans l'aile coloniale espagnole datant de 1688 ou encore dans la zone américaine vieille de 120 ans.

Las Clementinas

Cet appart-hôtel propose un logement simple mais de bon goût, avec ses chambres dotées de parquets boisés, linteau sculpté et mobilier vintage. Très jolies salles de bains avec carreaux de faïence et petite terrasse plaisante sur le toit du bâtiment.

Fonda Lo que Hay

Le chef José Olmedo Carles Rojas travaille des produits locaux et réinvente les plats typiques du Panama. Les langoustes de la côte caraïbe servies avec une sauce pimentée, des bananes plantains et du riz à la noix de coco sont un régal.

Ammi

Une ambiance tropicale-chic pour ce bar-restaurant situé au dernier étage de l'Hôtel Sofitel. On profite de la vue sur la *skyline* de Panama City et la mer, en sirotant un des cocktails originaux de la maison, à base de rhum local. À la carte, un joli choix de petits mets, tels ceviches, empanadas, brochettes de crevettes au chimichurri ou gâteau aux fruits de la passion.

Selina Rooftop

Situé sur le toit de l'auberge Selina, ce bar offre une vue fantastique de Panama City la nuit ainsi qu'une ambiance bohème, plaisant aussi bien aux jeunes voyageurs de passage qu'aux expatriés. Lors de soirées de musique live, de salsa notamment, danseuses et danseurs s'en donnent à cœur joie.

Après les nourritures de l'esprit, l'heure du dîner s'approche et, là aussi, un sacré mélange d'influences se présente à nous. Nous remettons à plus tard bistrot européens, *american diners* et délicieux établissements à dimsums; et optons pour une *fonda*, petit restaurant de quartier typique (Lo que Hay). Rassasiés, nous poursuivons notre découverte nocturne du Casco Viejo jusqu'au bar-terrasse de l'Hôtel Sofitel : **Ammi**, pour y siroter un cocktail. Nous prenons un billet pour une comédie musicale au Théâtre national (1908), qui propose aussi régulièrement des concerts de musique classique.



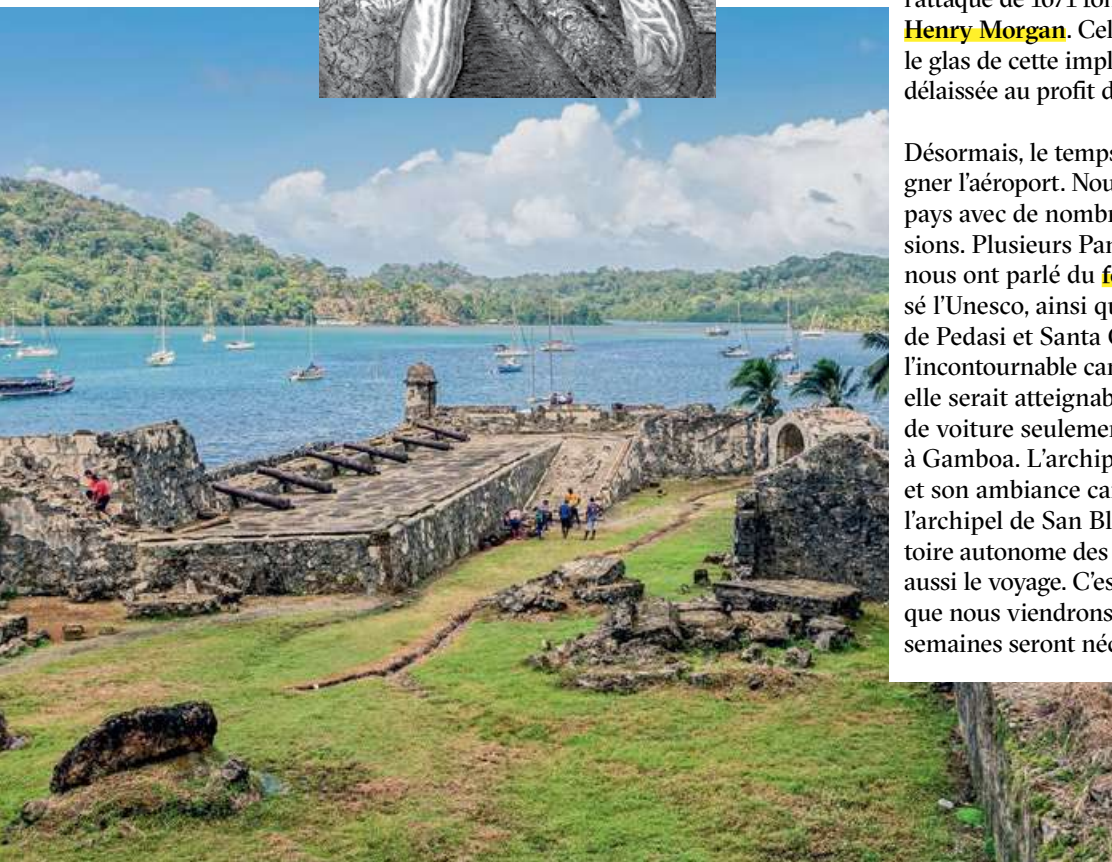
En l'absence de spectacle, il est aussi possible de simplement flâner en bord de mer, le long du **Paseo Esteban Huertas** jusqu'à la Plaza de Francia. De grands personnages y ont ici leur statue, comme le Français chargé du premier projet de canal, Ferdinand de Lesseps. ➔

Notre vol est prévu pour le lendemain, mais impossible de quitter Panama City sans avoir visité les ruines aperçues lors de notre arrivée. **Panama Viejo** est le premier établissement de colons européens sur toute la côte pacifique des Amériques. Les vestiges visibles encore aujourd'hui – cathédrale, couvents et bâtiments publics – y ont été construits de 1519 à 1673. Entre les vieilles pierres, des allées peuplées de manguiers et ficus, d'iguanes et de petits échassiers invitent à la déambulation.



Un intéressant musée informe sur les premiers peuplements de l'isthme, au travers d'objets retrouvés dans une tombe précolombienne vieille de 800 ans. Les dommages successifs dont a souffert la cité espagnole à la suite d'une révolte d'esclaves, d'un incendie, d'un tremblement de terre y sont également narrés, tout comme l'attaque de 1671 fomentée par **le pirate Henry Morgan**. Celle-ci a d'ailleurs sonné le glas de cette implantation urbaine, délaissée au profit du Casco Viejo.

Désormais, le temps presse, il faut regagner l'aéroport. Nous quittons toutefois le pays avec de nombreuses idées d'excursions. Plusieurs Panaméens rencontrés nous ont parlé du **fort de Portobelo**, classé l'Unesco, ainsi que des spots de surf de Pedasi et Santa Catalina, sans oublier l'incontournable canal. Quant à la jungle, elle serait atteignable en une petite heure de voiture seulement depuis la capitale, à Gamboa. L'archipel de Bocas del Toro et son ambiance caribéenne, tout comme l'archipel de San Blas, situé dans le territoire autonome des Gunas, vaudraient eux aussi le voyage. C'est sûr, la prochaine fois que nous viendrons au Panama, plusieurs semaines seront nécessaires. ▴



3A Easy

UN 3A SIMPLIFIÉ POUR UN AVENIR OPTIMISTE



6 MOIS
OFFERTS!*

Créer un 3^e pilier n'a jamais été aussi facile. Choisissez simplement l'une des 3 stratégies d'investissement prédéfinies ou la stratégie d'épargne **avec un taux d'intérêt à 1 % par an!**

*Offre valable jusqu'au 31 décembre 2024 sur les frais de gestion.

swissquote.com/3a-easy

 **Swissquote**

Tous les investissements présentent différents degrés de risque.



Les 100 ans du Meisterstück

À l'occasion du centenaire du stylo-plume Meisterstück en 2024, Montblanc rend hommage à sa collection iconique avec une ligne inspirée des premiers Jeux olympiques d'hiver, qui se sont tenus à Chamonix en 1924. Mention spéciale pour le rollerball Doué, qui associe un corps en résine bleu-gris, couleur officielle des Jeux, avec un capuchon platiné orné du paysage de la station alpine et agrémenté des anneaux olympiques.

montblanc.com
860.–



Voyage, voyage

Création de l'Officine Universelle Bully, le Nécessaire du Grand Voyageur rassemble les indispensables de la très chic maison parisienne. Opiat Dentaire, pommade concrète, fil dentaire aromatisé à la menthe, huile de savon, lait virginal, peigne en acétate, parfum aux accords de mousse et de patchouli ou encore baume des muses, une véritable salle de bains nomade est logée dans une élégante mallette couleur lie-de-vin, embossée des initiales de son propriétaire.

buly1803.com
330.–



Slalomer en sécurité

Le casque de ski Sapporo, création de la marque genevoise Zerokay, se distingue par sa technologie et son design. Pourvue d'un rembourrage en alcantara sur la mentonnière, sa structure allie une coque extérieure en ABS et une coque intérieure en polystyrène, offrant une protection optimale. Inspiré par l'univers des courses automobiles, ce modèle, disponible exclusivement sur commande, est personnalisable. Il est possible de choisir la couleur des bandes et même d'y ajouter des initiales ou un texte.

zerokaysports.com
495.–



Les bonnets en laine suisse

Afterski confectionne des accessoires en laine de moutons élevés en Suisse. Dessiné par Léanne Claude, cofondatrice de la marque, le bonnet White Merino est tricoté à Vionnaz, en Valais. Son fil ultra-doux a été transformé en Italie à partir de laine mérinos en provenance de troupeaux originaires de Huttwill dans le canton de Berne. La méthode de fabrication du site valaisan a été pensée pour limiter la perte de matière, assurant ainsi un produit durable et issu de circuits locaux. Une deuxième série de bonnets, avec un nouveau design et une nouvelle couleur, est prévue pour cet hiver.

afterski.ch
110.–



Course sur bois

Basée à Saint-Gall, la start-up Twheels signe une nouvelle version de son *walking pad* en bois de chêne massif. Doté de roulettes de transport, cet engin compact dispose d'un écran LCD avec affichage de la distance, des pas effectués ou encore des calories dépensées. La compatibilité Bluetooth permet de se connecter à des applications telles que Kinomap, proposant des parcours d'entraînement virtuels dans le monde entier.

twheels.ch
689.–

Goldorak, go

En mariant le style vintage de la Tissot PRX avec l'univers emblématique de Goldorak, cette montre en édition spéciale invite à un voyage dans le temps. Munie d'un boîtier en acier inoxydable de 40 mm, elle se pare d'un cadran bleu orné du buste de Goldorak, d'une trotteuse aux allures d'astérohache ainsi que d'un rotor gravé à l'effigie du héros. Must pour les collectionneurs: le garde-temps est livré dans un écrin rappelant le Spacer, la fameuse soucoupe du plus célèbre des robots de l'espace.

tissotwatches.com
795.–



b o u t i q u e

AU
CŒUR
DES
LABOS

Une batterie d'un nouveau genre

Des chercheurs tentent de fusionner la batterie et la structure des voitures électriques, ce qui permettrait de réduire drastiquement le poids. PAR BLAISE DUVAL

C'est ce qui s'appelle faire d'une pierre deux coups. Ou comment transformer la batterie des véhicules électriques en partie intégrante de leur structure, et donc réduire leur poids total. Une équipe de chercheurs de l'Université de technologie Chalmers, en Suède, travaille sur ce projet de batterie structurelle depuis plus d'une décennie. Leur innovation se base sur des fibres de carbone – un matériau reconnu pour sa légèreté et sa résistance – permettant de stocker de l'énergie tout en supportant des charges mécaniques.

Concrètement, les fibres de carbone ont ici une double fonction : elles agissent à la fois comme électrodes, pour stocker et libérer l'énergie, et comme éléments structurels de la batterie. L'objectif ultime est que cette batterie structurelle puisse remplacer les composants les plus lourds des véhicules, tels que le châssis, généralement fait d'acier, plus rarement d'aluminium dans le cas de véhicules premium.

Un article sur l'avancement du projet a été publié le 10 septembre dans la revue *Advanced Materials*. Et les progrès sont réels, comme en a témoigné la coauteure Richa Chaudhary sur Euronews : « Nous avons réussi à créer une batterie en composite de fibres de carbone, aussi rigide que l'aluminium et suffisamment dense en énergie pour une utilisation commerciale. »

En 2018 déjà, l'équipe de Chalmers avait démontré que les fibres de carbone pouvaient stocker de l'énergie de manière chimique, ce qui lui avait valu une attention mondiale. Puis un nouveau jalon avait été posé en 2021 avec une batterie offrant une densité énergétique de 24 Wh/kg. Depuis, le concept a été continuellement amélioré, la batterie

gagnant en rigidité et atteignant aujourd'hui une densité énergétique de 30 Wh/kg, certes encore bien en dessous des capacités des batteries lithium-ion à hautes performances (250 Wh/kg), mais avec l'avantage d'un poids structurel bien moindre. Le professeur Leif Asp, responsable de ce projet à l'Université de technologie Chalmers, estime qu'une densité d'au moins 50 Wh/kg est désormais « à portée de main », selon des propos rapportés par l'organisme suédois WISE, dévolu à la science des matériaux.

Si l'industrie automobile apparaît comme une cliente toute désignée dans l'optique de concevoir des véhicules plus légers, de telles batteries structurelles ne lui sont pas exclusivement destinées. Ces technologies pourraient à terme équiper des téléphones portables « minces comme des cartes de crédit » ou des laptops « deux fois plus légers que ceux d'aujourd'hui », selon les termes de Leif Asp.

Autre avantage de cette conception : elle évite l'utilisation de matières premières critiques comme le cobalt ou le manganèse, dont l'extraction pose des défis environnementaux et sociaux. Revers de la médaille, cela rend la batterie quasi impossible à remplacer puisqu'elle fait partie intégrante de la construction.

Bien que ces batteries possèdent un grand potentiel, le passage à une production commerciale n'est pas d'actualité. Pour accélérer la transition du laboratoire au marché, l'Université de technologie Chalmers a lancé un spin-off, Sinonus AB. Il devra relever de nombreux défis techniques, notamment l'amélioration de la densité énergétique de la batterie et l'optimisation des procédés de fabrication, afin de rendre cette technologie viable à long terme. ▲

TRADEZ AVEC PLUS D'ATOUTS EN MAIN

50 bourses, 24 devises et 3 millions de produits avec le leader suisse de la banque en ligne.



swissquote.com/trade

 **Swissquote**

Les activités de trading comportent divers degrés de risque et peuvent ne pas convenir à tout le monde.



PANTHÈRE
DE
Cartier

