

SWISSQUOTE

M A G A Z I N E

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

N° 2 MAI 2025 | CHF 9.- | WWW.SWISSQUOTE.COM



D O S S I E R

Allemagne : le spectre du déclin

Le moteur industriel de l'Europe tousse.
Mais des signaux positifs émergent.

TRUMPITUDES
La Suisse
fragilisée

« FINFLUENCERS »
Les nouveaux
gourous de
la finance

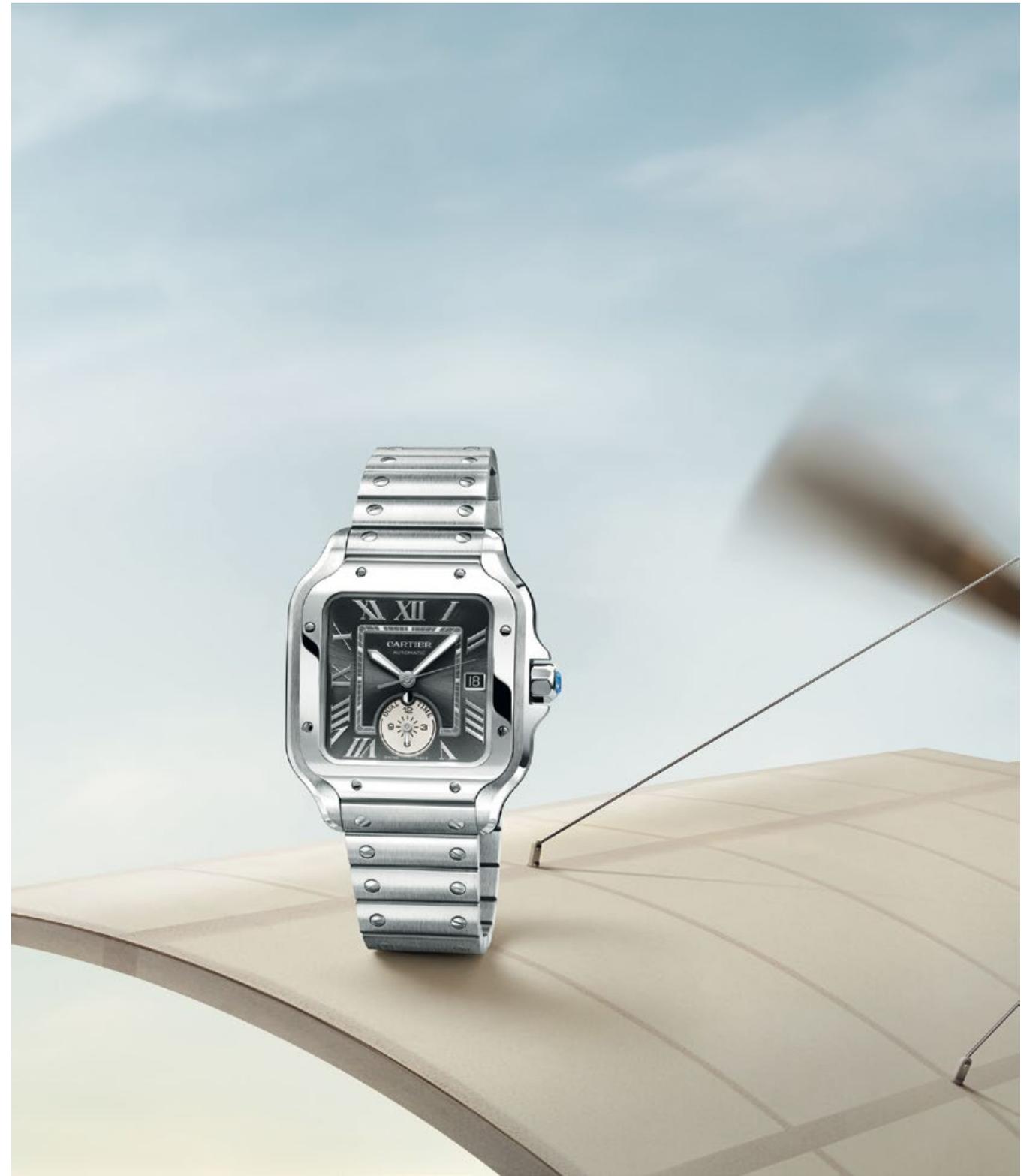
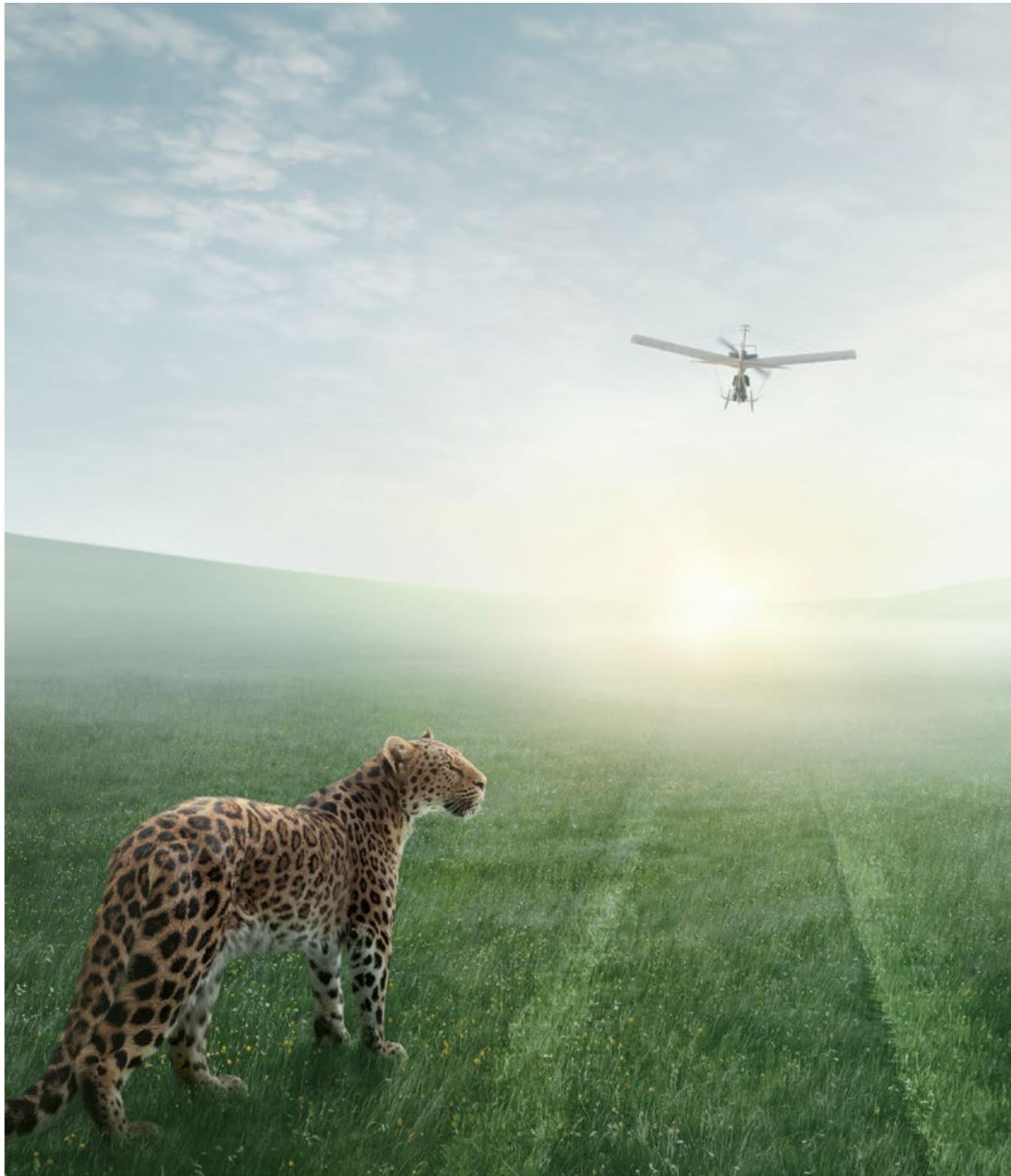
INTERVIEW
Thomas Hasler,
CEO de Sika

→ VOLKSWAGEN → SAP → RHEINMETALL → INFINEON → CONTINENTAL → SIEMENS ENERGY → ADIDAS →

ISSN 1663-8379



9 771663 837005



SANTOS
DE
Cartier



MILLE MIGLIA CLASSIC CHRONOGRAPH

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

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

Chopard

THE ARTISAN OF EMOTIONS – SINCE 1860

Il ne faut jamais enterrer l'Allemagne

Les défis que l'Europe doit relever sont légion, et le temps est compté. À l'Ouest, de l'autre côté de l'Atlantique, Donald Trump joue avec nos nerfs depuis sa prise de fonction, instaurant puis suspendant des droits de douane faramineux. À l'Est, l'Ukraine et la Russie poursuivent leur guerre des tranchées, alors même que le parapluie militaire américain se fissure. Sur nos terres, la désindustrialisation menace, comme l'a si durement rappelé le rapport sur la compétitivité européenne, publié en septembre dernier et rédigé par l'ancien président de la Banque centrale européenne Mario Draghi. *Last but not least*, l'escalade dans la guerre commerciale que se livrent les États-Unis et la Chine, à grands coups de surenchères tarifaires, ne sera pas sans conséquence sous nos latitudes. Voilà pour le tableau sombre.

Faut-il pour autant désespérer? Comme les lapins pris dans les phares d'une voiture, nous réagissons tous différemment lorsque nous sommes confrontés à des difficultés. Certains prennent la fuite, d'autres sont tétanisés et d'autres, encore, relèvent la tête et affrontent leurs problèmes. L'Europe fait partie de cette dernière catégorie. Elle n'est peut-être jamais aussi forte que lorsqu'elle se trouve dans la tourmente.

Et quel meilleur symbole que l'Allemagne – première économie européenne et moteur industriel du Vieux Continent – pour illustrer ce pouvoir de

réaction? Confronté plus que d'autres pays européens à une avalanche de difficultés depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine et la coupure des pipelines entre Moscou et Berlin, notre voisin a réagi avec une force inattendue. Moins d'un mois après les élections, et alors qu'il n'était même pas encore chancelier, Friedrich Merz a fait voter en mars dernier une réforme majeure du «frein à la dette», tournant le dos à des décennies d'orthodoxie budgétaire, ainsi qu'un plan de relance XXL visant à moderniser les infrastructures et la Bundeswehr. Un virage historique. L'Union européenne n'est pas en reste puisqu'elle a, elle aussi, dégainé ses propres plans d'investissement pour améliorer la compétitivité de l'Europe et se réarmer.

À un moment de l'histoire où les bouleversements géopolitiques et les incertitudes économiques sont si nombreux, nul ne peut affirmer que ces programmes de soutien à l'économie seront suffisants pour relancer la machine européenne en général et allemande en particulier. Mais les marchés y croient. Depuis le début de l'année, le DAX, tout comme le STOXX 600, même s'ils sont pris dans un tourbillon nommé Donald Trump, font mieux que le S&P 500. N'enterrons jamais l'Europe et l'Allemagne. L'une et l'autre se sont déjà relevées de nombreuses crises.

Bonne lecture!

PAR MARC BÜRKI,
CEO DE SWISSQUOTE



S O m m a i r e

3

Éditorial
par Marc Bürki



6

Scans
Panorama
de l'actualité
économique

14

Bourse
Et Donald Trump
fit vaciller le SMI



18

Interview
Thomas Hasler
CEO de Sika

D O S S I E R

**Allemagne :
le spectre
du déclin**

24

28

Reportage :
La Ruhr, à la
recherche du
temps perdu

36

**Un paradoxe
nommé DAX**

40

**Interview
de Wolfgang
Münchau, auteur
du livre « Kaput »**

44

**Vingt entreprises
à l'épreuve**

56

**La défense
européenne
séduit les
marchés**



62

Réseaux sociaux
« Finfluencers » :
les nouveaux
gourous de la
finance



68

**Une marque,
une histoire**
Kleenex, un succès
inaltérable

72

Auto
Essai de la Porsche
Taycan 4S Sport
Turismo

74

Voyage
« Slow life » : cap
vers la Thaïlande



78

Boutique

80

**Au cœur
des labos**
Des nano-robots
pour naviguer dans
le corps humain

i m p r e s s u m

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

Manager
Brigitta Cooper

Rédacteur en chef
Ludovic Chappex

Rédacteur en chef adjoint
Bertrand Beauté

Contributeurs
Aurélien Barrelet
Blandine Guignier
Serge Enderlin
Christina Hubbeling
Raphaël Leuba
Jérémy Mercier
Grégoire Nicolet

Gaëlle Sinnassamy
Agnès Vannouvong
Julie Zaugg

Direction artistique
Caroline Fischer

Couverture
Noma Bar

Photos et illustrations
Nicolas Righetti, AFP,
Alamy, Keystone,
Getty images, Istock,
Shutterstock, Unsplash

**Impression, reliure
et distribution**
Stämpfli SA
Wölflistrasse 1, 3001 Berne
www.staempfli.com

Correction
lepetitcorrecteur.com

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

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



imprimé en
suisse

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



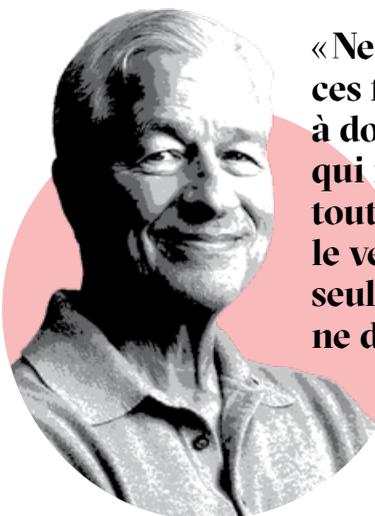
Un brise-glace du géant russe de l'énergie atomique Rosatom, ouvrant la Northern Sea Route.

SHIPPING

Couper par le pôle Nord rapporte

L'an dernier, un nombre record de 97 navires ont emprunté la nouvelle voie de *shipping* polaire qui passe au nord de l'Europe et de la Russie, contre 19 en 2016 selon les chiffres du Centre for High North Logistics (CHNL). Cet itinéraire est ouvert en été depuis 2005, mais certaines sections sont désormais navigables même en hiver, en raison de la fonte des glaces liée au réchauffement climatique. La longueur du trajet entre Rotterdam et Shanghai par

le canal de Suez s'en trouve réduite de près de 5000 kilomètres, et la durée d'une trentaine de jours. Cela permet aussi d'éviter les goulets d'étranglement que sont le canal de Panama et le canal de Suez. Cette nouvelle voie maritime devrait faire croître les échanges commerciaux entre l'Europe et l'Asie de 6%, selon *The Economist*. La Russie espère aussi s'en servir pour exporter davantage de gaz, de charbon et de métaux vers la Chine et l'Inde.



« Ne me faites pas croire ces foutaises sur le travail à domicile du vendredi qui marche. J'appelle tout le temps des gens le vendredi et pas une seule satanée personne ne décroche. »

Jamie Dimon, CEO de JPMorgan Chase, lors d'un échange – devenu viral – avec un employé sur le travail à domicile.

RANKING

Les cinq pays où les différences salariales de genre sont les plus élevées

(en fonction du pourcentage qui sépare le salaire moyen des femmes et des hommes)

1. CORÉE DU SUD
29,3%
2. JAPON
22%
3. ISRAËL
20,8%
4. FINLANDE
17,5%
5. ÉTATS-UNIS
16,4%

Source: The Economist

Les cinq pays produisant le plus de nickel

(en tonnes métriques pour l'année 2023)

1. L'INDONÉSIE
1'800'000
2. LES PHILIPPINES
400'000
3. NOUVELLE-CALÉDONIE
230'000
4. RUSSIE
220'000
5. CANADA
180'000

Source: US Geological Survey

+0,5%

C'est la hausse du PIB européen que pourrait engendrer la fin de la guerre en Ukraine, selon une estimation de la banque Goldman Sachs. Le continent bénéficierait notamment de la reprise de ses importations de gaz depuis la Russie, ce qui ferait chuter le prix de l'énergie. En 2021, 45% de son gaz était d'origine russe contre à peine 16% aujourd'hui, selon Eurostat.

© ROSATOM / FOOD BREWER / BYD



Un bocal de cacao produit par la start-up zurichoise Food Brewer

CACAO

Du chocolat cultivé en laboratoire

Le prix du cacao a explosé, en raison des changements climatiques affectant les récoltes en Afrique de l'Ouest. Cette situation oblige les chocolatiers à explorer de nouvelles options. Lindt & Sprüngli a notamment investi 5 millions de francs dans la start-up zurichoise Food Brewer, aux côtés de Sparkalis, le bras d'investissement du groupe de boulangerie Puratos. Cette entreprise produit de la poudre de cacao en laboratoire, en

prélevant des cellules sur une fève qui sont ensuite cultivées dans des tanks de fermentation en compagnie d'une solution nutritive contenant du sucre, des vitamines et des minéraux. Lorsque les cellules atteignent une masse suffisante, elles sont récoltées, séchées et torréfiées. Food Brewer cherche désormais à obtenir une autorisation des autorités sanitaires américaines pour commercialiser son produit aux États-Unis. → LISIP



« Il est temps de cesser de renforcer l'échec. Il y a plus de chances de voir Elvis prendre la parole que d'assister au succès de la transition énergétique. »

Amin Nasser, CEO de Saudi Aramco.

L'IMAGE

La charge ultra-rapide

Une borne de recharge pour véhicules électriques qui permet de récupérer 400 km d'autonomie en seulement cinq minutes. C'est l'innovation coup de poing que Wang Chuanfu, CEO du constructeur automobile chinois BYD, a dévoilé le 17 mars à Shenzhen. Cette borne fournit une puissance maximale de 1360 kW – avec un véhicule compatible – contre 500 kW actuellement pour les meilleurs équipements. BYD a annoncé son intention de construire 4000 stations de recharge de ce nouveau type à travers la Chine. → BYDDF



766

C'est le nombre d'avions livrés par Airbus en 2024, contre 348 pour Boeing, signalant le fossé qui se creuse entre les deux géants dans le domaine de l'aviation civile. Boeing doit notamment sa mauvaise passe aux défaillances techniques en série qui ont affecté les appareils de sa ligne 737 MAX.

IA

La tech chinoise est de retour

En 2020, Jack Ma, le fondateur de Alibaba, disparaissait de la vie publique, peu après l'annulation de la cotation en Bourse de sa société Ant Group. Le secteur de la tech chinoise entamait alors une traversée du désert, marquée par les enquêtes anti-monopoles et une réglementation intrusive de l'usage des données. Le 17 février, Jack Ma est toutefois réapparu lors d'un symposium à Pékin en compagnie du président Xi Jinping et d'une poignée d'entrepreneurs, signalant son retour aux affaires. Peu de temps après, la start-up chinoise DeepSeek annonçait accélérer la sortie de son deuxième modèle d'intelligence artificielle après le succès retentissant du premier, à même de concurrencer l'américain ChatGPT. L'index Hang Seng Tech, qui regroupe les 30 plus grands groupes de TECH cotés à Hong Kong, a bondi.

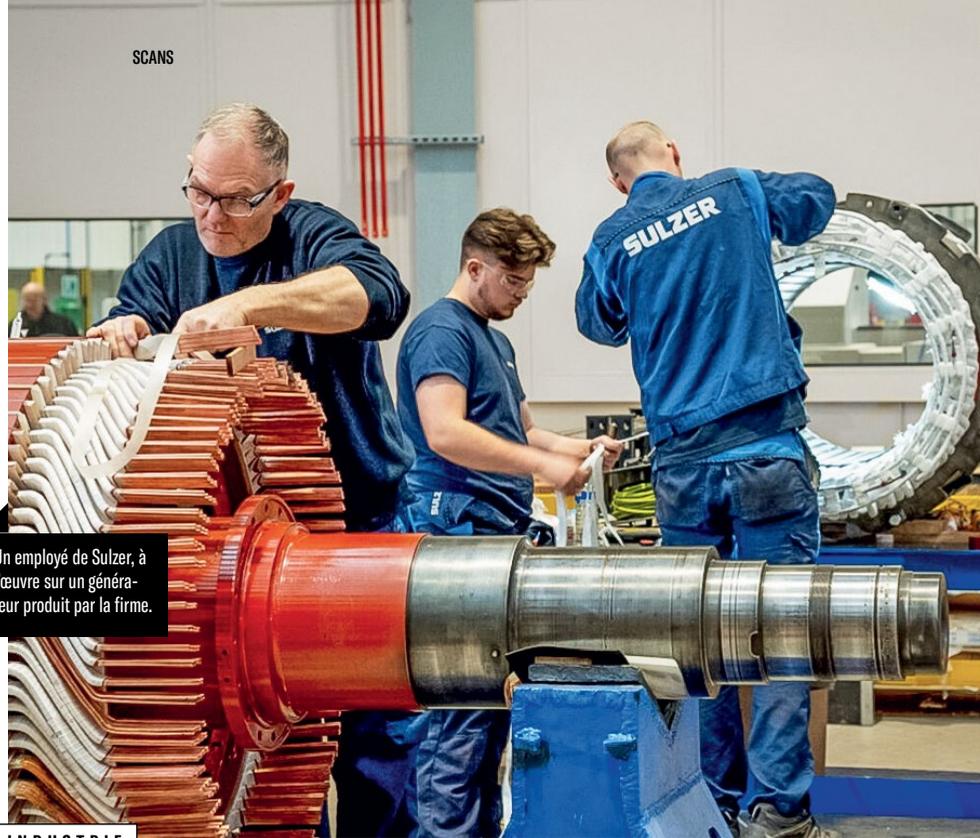


« L'économie faiblit à vue d'œil »

Larry Fink, CEO de BlackRock, en réaction à la guerre tarifaire de Donald Trump.

© SULZER / VITAL PURSUIT / ISTOCK

SCANS



Un employé de Sulzer, à l'œuvre sur un générateur produit par la firme.

INDUSTRIE

Sulzer s'étend dans le Golfe

Souhaitant profiter d'une vague d'investissements dans les pays du Golfe, le groupe suisse Sulzer a racheté la société Davies and Mills, basée au Bahreïn, reprenant ses 53 employés. Cela lui fournit une nouvelle base dans la région, notamment pour desservir l'Arabie saoudite. Il s'agit de son sixième hub au Moyen-Orient

inauguré en l'espace de six ans. L'acquisition de Davies and Mills permettra à la société basée à Winterthur de fournir à ses clients un service de maintenance et de réparation pour leurs équipements rotatifs, comprenant des générateurs, des alternateurs, des moteurs et des pompes.

→ SUN

SCANS

SWISSQUOTE MAI 2025

FITNESS

La protéine séduit les masses

Les aliments à forte teneur en protéine sont à la mode. Selon *The Economist*, les ventes de l'unité de Danone dédiée à ces produits ont atteint 1 milliard d'euros en 2024, contre 400 millions en 2021, tirant à la hausse les chiffres du groupe entier. Nestlé a, de son côté, introduit une gamme de produits appelée Vital Pursuit comprenant des pizzas, des sandwiches et des pâtes enrichies en protéines et vitamines. Le géant suisse vend aussi des produits laitiers (Lindahls) et des boissons (Resource Ultra+, Clinutren Ultra) contenant une part importante de ces composés vantant la



croissance musculaire. Le groupe américain Conagra Brands a, lui aussi, récemment mis sur le marché une ligne de produits protéinés, comprenant des encas à base de viande ou de graines de tournesol, et Mars a introduit des versions protéinées de ses barres de chocolat. → BN → NESN → CAG

\$46 MRD

C'est la valeur des accords de licence conclus par les groupes pharmaceutiques chinois en 2024, contre 28 milliards de dollars en 2022. Entre 2021 et 2024, le nombre de traitements en développement par la Chine a doublé, pour atteindre 4391, juste derrière les États-Unis. Le pays doit ce succès à des réformes qui ont permis d'accélérer les essais cliniques et l'approbation de nouveaux médicaments, ainsi qu'aux investissements dans le secteur.

VACANCES

Les voyages EasyJet ont la cote

Lancée en 2019, la division de EasyJet consacrée aux voyages organisés cumule les succès. Elle a vu ses profits croître de 56% durant l'exercice 2023-24, pour atteindre 190 millions de livres (227 millions de francs), soit près d'un tiers du bénéfice réalisé par le transporteur à bas coûts. Au Royaume-Uni, EasyJet Holidays possède désormais 7% des parts de marché. Sa présence grandit aussi en Suisse, où la division est implantée depuis 2023, en France et en Allemagne. Le groupe britannique bénéficie des synergies réalisées avec son segment consacré aux vols. Il a aussi su développer un réseau de quelque 5000 hôtels, avec lesquels il a noué des contrats directs. → E2J

LA QUESTION

L'Arabie saoudite investit tous azimuts. Quels sont les secteurs où le pays a réellement une carte à jouer ?

« L'Arabie saoudite a entrepris de diversifier son économie il y a une décennie. Plus de la moitié de son PIB est désormais composée de rentrées qui ne sont pas liées aux énergies fossiles, contre plus de 40% en 2018. Parmi les secteurs porteurs, le tourisme s'est énormément développé. Le secteur minier est également prometteur, notamment sur le front du cuivre et des terres rares. Les énergies vertes représentent un autre pôle de croissance. Saudi Aramco va se mettre à exporter de l'hydrogène bleu dès 2026, à un prix extrêmement compétitif. Des groupes chinois ont, de leur côté, investi dans de vastes fermes solaires et éoliennes, notamment dans le nord du pays qui bénéficie d'une abondance de soleil et de vent.

En revanche, le secteur manufacturier est à la peine. Le pays manque de main-d'œuvre pour les emplois industriels. De même, plusieurs gros contrats ont été signés dans le domaine des *data centers* et des semi-conducteurs, par exemple avec l'américain Oracle, mais cela reste de la musique d'avenir. »

Yaseen Ghulam, économiste et directeur de la recherche à l'Université Al Yamamah, Riyad

LIBÉRALISATION

L'Éthiopie se dote d'une Bourse

L'Éthiopie a inauguré début 2025 une plateforme boursière. L'index ne compte pour l'heure qu'une seule firme, la banque Wegagen, mais il espère en attirer 90 d'ici dix ans. Parmi les candidats figurent des banques, portées par l'ouverture récente du secteur aux investisseurs étrangers, ainsi que des sociétés étatiques. Cinq firmes œuvrant respectivement dans le domaine des télé-

coms, du *shipping*, de l'assurance, de l'impression et des enseignes *duty free* ont déjà signalé leur intérêt. L'économie de ce pays de 130 millions d'habitants se porte cependant mal: sa monnaie, le birr, a perdu plus de la moitié de sa valeur contre le dollar durant le second semestre 2024 et les tensions actuelles dans la région du Tigré font craindre la résurgence d'un conflit avec l'Érythrée.



Le premier ministre éthiopien Abiy Ahmed sonne la cloche lors du lancement de la Bourse éthiopienne à Addis-Abeba, en Éthiopie, le 10 janvier 2025.

LE FLOP

Le copilote de Microsoft déçoit

Lancé en mai 2024, Copilot+ PC de Microsoft devait révolutionner l'univers des *laptops*, en les dotant de fonctionnalités alimentées à l'aide de l'intelligence artificielle. Mais le groupe américain a dû renoncer à la dernière minute à inclure Recall, un assistant d'IA qui devait permettre d'effectuer des recherches avancées sur Windows 11. Ce dernier prenait en effet des captures d'écran régulières afin d'effectuer entre autres des recherches dans l'historique d'activité, soulevant des questions de protection des données et de la vie privée. Suite à ce revers, les usagers de Copilot+ PC ont dû se contenter d'une poignée de fonctionnalités réduites (un outil de génération d'images, des filtres intelligents et un service de traduction audio) qui n'ont guère convaincu. Ce raté a débouché sur des ventes décevantes. Seuls 10% des *laptops* écoulés au troisième trimestre de 2024 étaient équipés de Copilot+ PC. → MSFT

+33%

C'est la hausse du cours de l'argent sur un an depuis mars 2024, selon Macrotrends. Habituellement peu prisé des investisseurs en raison de sa volatilité, le métal gris est devenu une valeur refuge dans un climat marqué par l'incertitude économique et géopolitique. La demande industrielle a également explosé, progressant de 50% ces dix dernières années, portée par l'industrie des panneaux solaires.



« Tous ceux qui étaient soumis au plafond européen des primes ont bénéficié d'une augmentation grotesque de leur salaire fixe »

Bill Winters, CEO de Standard Chartered, à propos des banquiers seniors.

© AMANUEL SLESKIL, AFP

IWC Ingenieur.
Form und Technik.

Ingenieur Automatic 42, Ref. 3389

Affichant une dureté avoisinant les 1300 HV sur l'échelle de Vickers, la céramique à base d'oxyde de zirconium est l'un des matériaux les plus durs au monde. Elle peut uniquement être usinée grâce à des outils à pointe de diamant et est quasiment inrayable. Une excellente nouvelle pour vous, un défi pour nous. La fabrication d'une montre entièrement conçue en céramique est incroyablement complexe et exigeante. Heureusement, nos ingénieurs travaillent la céramique depuis 1986. N'ayez donc aucune crainte: pour ce qui est de la conception de l'Ingenieur Automatic 42, nous n'avons rien laissé au hasard. **IWC. Engineered.**

IWC Boutique · Rue du Rhône 48 · 1204 Genève

IWC
SCHAFFHAUSEN





« Osciller d'un extrême à l'autre ne peut pas être la bonne approche »

Mike Wirth, CEO de Chevron, au sujet de la politique erratique du gouvernement américain en matière d'octroi de permis pétroliers.

L'ENTRÉE EN BOURSE

Déception boursière pour le trublion du gaz liquéfié

Venture Global, un exploitant américain de terminaux pour gaz liquéfié, a fait son entrée à la Bourse de New York en janvier. La firme a chamboulé son secteur en misant sur des terminaux fabriqués avec des équipements modulaires, ce qui lui a permis de réduire de moitié le temps nécessaire à leur construction et d'en abaisser le coût. Elle a rapidement convaincu de gros clients, dont Shell et BP, et vu ses revenus croître pour atteindre 4,97 milliards de dollars en 2024. Mais lors de sa cotation en Bourse, le groupe basé en Virginie a

obtenu une valorisation de 58,2 milliards de dollars, bien moins que les 110 milliards de dollars initialement visés. Son action a, elle, perdu plus de 65% de sa valeur en quatre mois. Les analystes y voient néanmoins un investissement pertinent car le groupe est désormais sous-valorisé, notamment comparé à son compétiteur Cheniere Energy. Les perspectives sont en outre prometteuses sur le marché du gaz liquéfié, que le président Donald Trump veut promouvoir et qui bénéficie de la forte demande en Europe. → VG



Le stand Syngenta à la foire commerciale China International Import Expo, à Shanghai en novembre 2024.

AGRICULTURE

Syngenta en quête de solutions naturelles

Syngenta, propriété de ChemChina, va racheter une série de composés naturels et de souches génétiques développée par Novartis. La société bâloise louera aussi au groupe pharmaceutique une unité pilote dédiée à la fermentation. Cette approche lui permettra de développer des solutions biologiques pour les agriculteurs. Faisant usage de certains micro-organismes que l'on trouve dans la nature – tels que des bactéries, des champi-

gnons ou des algues, ces produits permettent de lutter contre les parasites, les mauvaises herbes et les maladies, ainsi que d'accroître la résistance des cultures à la sécheresse et aux températures élevées, sans avoir recours à des substances chimiques nocives pour l'environnement. Syngenta a investi ce secteur suite au rachat en 2020 de l'italien Valagro, après avoir noué un accord de collaboration avec Novartis en 2019.

INDUSTRIE

ABB se renforce aux États-Unis

ABB va investir 120 millions de dollars pour accroître ses capacités de production aux États-Unis. Le groupe zurichois va inaugurer une nouvelle usine au Tennessee et agrandir un site dans le Mississippi, créant 250 emplois. Cette expansion lui permettra de répondre à la demande croissante dans le domaine de l'électrification des *data centers* et de la modernisation des réseaux électriques. Cela lui permettra aussi d'éviter les taxes à l'importation imposées par le président Donald Trump. ABB, qui a généré 27% de ses revenus aux États-Unis en 2024, produit déjà sur sol américain 75% à 80% des biens qui y sont vendus. → ABBN

© SYNGENTA



Prenez place dans Audi Business Class

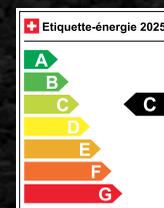
En tant que PME, chez Audi, vous bénéficiez de conditions spéciales sur de nombreux modèles.

Audi Q6 SUV e-tron Performance dès CHF 519.-/mois

avantage prix de 14,3% pour PME inclus

Audi Q6 SUV e-tron Performance

Prix brut	79 900.-
Bonus Premium de 3,3%	- 2630.-
11% EnterprisePlus*	- 8780.-
Votre prix spécial	68 490.-
Votre avantage prix	11 410.-
Taux d'intérêt annuel du leasing	1,99%
Mensualité de leasing	519.-



Audi Q6 e-tron performance, 225 kW, 16,7 kWh/100 km, 0 g CO₂/km, cat. B. Offre de leasing: Calculs de prix selon le tableau ci-dessus, premier versement: CHF 17 125.-, 48 mois, 10 000 km/an, taux d'intérêt annuel effectif du leasing 2,01%, hors assurance casco complète obligatoire. Modèle présenté: Audi Q6 e-tron performance, 225 kW, 18,7 kWh/100 km, 0 g CO₂/km, cat. C. Bleu Plasma métallisé, peinture intégrale, extérieur S line, pack extérieur noir, jantes Audi Sport, design dynamique à 5 branches en Y, noir métallisé, finition brillante, 9,0 J | 10,0 J × 21, pneus 255/45 | 285/40 R21, toit panoramique en verre, prix catalogue CHF 90 310.-, bonus Premium CHF 2980.-, remise EnterprisePlus CHF 9930.-, prix d'achat au comptant CHF 77 400.-, premier versement CHF 19 350.-, mensualité de leasing CHF 589.-/mois. L'octroi d'un crédit est interdit s'il entraîne le surendettement du consommateur. Financement par AMAG Leasing SA. Cette promotion est valable pour les contrats de vente conclus souscrits entre le 30.6.2025 ou jusqu'à révocation, sous réserve de modifications. Valable pour tous les véhicules importés par AMAG Import SA. Recommandation de prix sans engagement de l'importateur AMAG Import SA. *EnterprisePlus: offre commerciale, valable uniquement si l'entreprise est inscrite au registre du commerce et si l'immatriculation est au nom de l'entreprise.

D'autres offres attrayantes pour PME



BOURSE

Et Donald Trump fit vaciller le SMI

L'espace d'une semaine, entre le 2 et le 9 avril dernier, les actions des firmes suisses ont plongé, hantées par des droits de douane irréels édictés par la Maison-Blanche. Le ciel s'est dégagé depuis, mais personne n'est vraiment tiré d'affaire. PAR LUDOVIC CHAPPEX

Mercredi 9 avril au matin. La place financière helvétique se réveille sonnée par l'entrée en vigueur de droits de douane de 31% frappant les produits fabriqués en Suisse à destination des États-Unis. Nous n'avions pas rêvé, la mesure annoncée une semaine plus tôt par Donald Trump dans une mise en scène surréaliste à la Maison-Blanche, pancarte à la main, devenait réalité. Très vite, le SMI plonge de 5%, creusant les déjà lourdes pertes enregistrées les jours précédents. Les voisins français et allemands, punis de 20% de droits de douane – un moindre mal comparé à la Suisse – s'en tirent à peine mieux. Jamais, probablement, une telle consternation, teintée de déprime, n'avait envahi en si peu de temps la place financière suisse. Au bout du fil, Jérôme Schupp, responsable de l'investissement chez Prime Partners, confesse : « C'est très difficile, très brutal. J'ai vécu pas mal de crises, mais celle-ci est inédite. » Toute la

matinée, les déclarations funestes s'amoncellent, remplissant les fils de *news* et les réseaux sociaux.

Pour prendre la mesure du choc, il faut avoir à l'esprit que les États-Unis représentent le premier marché d'exportation pour la Suisse, à hauteur de 53 milliards de francs (or exclu, voir l'infographie en p. 16) et qu'ils génèrent d'importants bénéfices pour les firmes concernées. Une dynamique qui n'a fait que s'accélérer ces dernières années : en 2024, 18,6% des exportations suisses étaient destinées aux États-Unis, contre 10% en 2004.

Mercredi 9 avril, vers 19h15 : nouveau coup de tonnerre. Donald Trump appuie sur le bouton pause. Les tarifs sont suspendus pour une durée de 90 jours. Un taux mondial de 10% s'appliquera à tous les pays, à l'exception de la Chine frappée à hauteur de 145%. Le président américain a finalement cédé face à la flambée des taux sur le marché de la dette américaine, si cruciale pour les

États-Unis. Quelques heures plus tôt, dans l'après-midi, un entretien téléphonique long de vingt-cinq minutes entre la présidente de la Confédération Karin Keller-Sutter et Donald Trump a permis à la Suisse de faire entendre sa voix. Cet épisode singulier a retenu l'attention de plusieurs médias américains : Kevin Hassett, le président du

Conseil économique national, un organisme rattaché à la Maison-Blanche, a même déclaré le lendemain sur CNBC que l'échange s'était déroulé « de manière incroyablement amicale ».

Et maintenant ? Le problème est que si Donald Trump a suspendu les droits de douane, il n'a guère

levé l'incertitude, honnie des marchés. La plupart des pays, dont la Suisse, vont entamer avec le gouvernement américain des négociations qui s'annoncent rocambolesques.

«J'ai vécu pas mal de crises, mais celle-ci est inédite»

Jérôme Schupp, responsable de l'investissement chez Prime Partners

En pratique, selon l'ampleur du tarif que décidera d'appliquer (ou non) l'administration Trump à la Suisse, les firmes helvétiques ne seront pas toutes affectées dans les mêmes proportions. Les grandes multinationales qui disposent d'unités de production aux États-Unis ne se verraient pas directement touchées par l'effet de droits de douane si leurs produits sont sourcés aux États-Unis. C'est notamment la situation de Nestlé – si l'on excepte les capsules Nespresso et certains chocolats produits en Suisse – et de différentes entreprises suisses industrielles, à l'image de Sika, dont le CEO nous a accordé une interview dans ce numéro (lire en p. 18).

Encore plus épargnées, les firmes cotées actives sur le marché intérieur suisse, comme Swisscom, Flughafen Zürich ou BKW Energie, pourraient se profiler comme des valeurs défensives au cours des prochaines semaines et mois.

L'horlogerie en danger

La donne est évidemment bien différente pour les entreprises qui produisent intégralement en Suisse. L'industrie horlogère, très dépendante du marché américain,

serait fortement affectée par des droits de douane élevés. « Pour le groupe Swatch, un tarif de 31% serait une catastrophe, commente Jérôme Schupp de Prime Partners. Qui voudrait acheter une Longine avec une telle majoration de prix ? » Quant aux marques haut de gamme, ce qui correspond davantage au positionnement de Richemont (Cartier, Jaeger-LeCoultre, etc.), elles seraient

davantage armées pour absorber une hausse de prix.

L'industrie des machines-outils est aussi menacée, plus encore si le droit de douane finalement appliqué à la Suisse devait différer de celui touchant la zone euro. Dans ces secteurs d'activité, les firmes suisses se trouvent en effet soumises à une forte concurrence, en particulier des firmes allemandes. On songe à des entreprises comme VAT Group (vannes pour semi-conducteurs), Sinsirion (capteurs environnementaux) ou OC Oerlikon (revêtement de surface et fibres synthétiques), dont les actions avaient plongé d'environ 20% dans la semaine suivant le 2 avril.

Angoisse sur la pharma

Et puis, il y a la pharma... L'éléphant dans la pièce. Ce secteur représente à lui seul plus de la moitié des exportations suisses vers les États-Unis, à plus de 31,2 milliards l'an dernier. Jusqu'ici, les pharmas helvétiques ont été épargnées par les tarifs de Donald Trump, mais la menace est réelle : le président américain veut imposer des droits de douane sur les produits pharmaceutiques « comme jamais nous →



n'en avons vu auparavant», selon ses termes. Dans ce domaine, l'administration américaine entretient le flou. Les repères sont inexistant : « Nous n'avons rien de concret en main », résume Stefan Schneider, analyste du secteur pharma chez Vontobel. Face à une telle incertitude, les actions de Novartis et de Roche ont, elles aussi, brutalement dévié après le 2 avril.

La marge des pharmas suisses est limitée en termes de prix praticables aux États-Unis

Au cœur de cette tempête, l'Irlande cristallise les enjeux. Ce pays fonctionne depuis des décennies comme un hub de production pour les entreprises pharmaceutiques, leur offrant un taux d'imposition attractif (12,5%), bien inférieur aux 21% actuellement en vigueur aux États-Unis.

« Ce système repose sur ce que l'on appelle le prix de transfert », explique Stefan Schneider. Les entreprises pharmaceutiques, y compris les géants américains, fabriquent leurs médicaments en Irlande puis les vendent à leurs filiales américaines. Cela leur permet de répartir les bénéfices entre l'Irlande, où le taux d'imposition a toujours été faible, et les États-Unis, où il a toujours été fort.

Lors de son premier mandat, le président Trump a abaissé le taux d'imposition américain, mais les entreprises n'ont pas délocalisé leur production. Nous pensons que Trump va s'attaquer à ce système. Il veut que les

bénéfices générés par les ventes sur le marché américain y soient pleinement imposés. »

Là où l'affaire se complique pour les pharmas suisses, c'est que leur marge de manœuvre est limitée en termes de prix praticables aux États-Unis. Des lois limitent les hausses de prix des médicaments

au taux d'inflation. « Si une entreprise augmente ses prix au-delà, elle est sanctionnée », précise Stefan Schneider. Novartis et Roche ne pourraient donc pas répercuter d'éventuels droits de douane sur les consommateurs.

Face à ces pressions, Novartis a rapidement réagi en annonçant le 10 avril qu'elle allait dépenser 23 milliards de dollars, notamment pour la construction de six nouvelles usines et l'agrandissement de trois autres aux États-Unis. Grâce à ses capacités de production, la firme bâloise serait en mesure de produire tous ses médicaments clés aux États-Unis. Un nouveau site de recherche doit également être construit à San Diego, en Californie. La veille, on apprenait également que Novartis avait expédié en urgence des tonnes de médicaments aux États-Unis...

Alors que le SMI tente de reprendre son souffle, une certitude demeure : face à un président américain imprévisible, la place financière suisse devra faire preuve de résilience pour préserver sa place sur l'échiquier mondial. ▲

Les principales exportations suisses vers les États-Unis

(en 2024, en millions de francs)

Pharma	31'210
Métaux précieux, bijoux	13'700
Montres	4370
Machines, pompes, turbines	3130
Chimie organique	1740
Électronique	1628
Café (dont Nespresso)	1040
Aéronefs	724
Art, objets anciens	479
Outillage	300
Fer, acier	213
Boissons	143
Soins du corps	141
Fromage	112

SOURCE: FINANZ UND WIRTSCHAFT

Investir dans des ETF durables. Pourquoi pas maintenant ?

Avec les nouveaux ETF ESGeneration SDG de Swisscanto, vous maximisez le potentiel de votre portefeuille en toute simplicité.

[swisscanto.com/etf](https://www.swisscanto.com/etf)

Managed by



swisscanto

Mentions légales : Cette publicité est exclusivement destinée à être diffusée en Suisse et ne constitue ni une offre, ni une recommandation d'achat, de détention ou de vente d'instruments financiers ou d'achat de produits ou de services, ni une base pour un contrat ou un engagement de quelque nature que ce soit. Tout investissement comporte des risques, notamment ceux de fluctuations de valeur, de rendement et éventuellement de taux de change. © 2025 Zürcher Kantonalbank. Tous droits réservés.

«NOUS PROFITONS DE LA RELOCALISATION AUX ÉTATS-UNIS»

THOMAS HASLER
CEO de Sika

Sika vient de clore une année record. L'entreprise zougnoise bénéficie notamment de l'électrification des véhicules et des nouvelles exigences de durabilité dans le domaine de la construction. Entretien avec son CEO, Thomas Hasler. PAR JULIE ZAUGG

Les produits vendus par Sika sont ceux que l'on ne voit pas : les membranes qui protègent les toitures des bâtiments contre les éléments, les adjuvants qui entrent dans la composition du béton ou encore les adhésifs qui se glissent dans les interstices d'une voiture. La société suisse, basée à Baar, dans le canton de Zoug, est pourtant devenue incontournable pour l'industrie de la construction et de l'automobile. Elle est aujourd'hui présente dans 102 pays. En 2024, elle a vu ses ventes croître de 4,7% pour atteindre 11,76 milliards de francs. Son bénéfice net a, lui, progressé de 17,4%.

EN CHIFFRES

CHF 11,76 MRD

Le chiffre d'affaires de Sika en 2024.

34'000

Le nombre d'employés du groupe sur le plan mondial.

+17,4%

La progression du bénéfice net en 2024.

Vous avez annoncé fin février des résultats annuels sensiblement en hausse (lire en p. 22). Vos ventes ont nettement progressé dans les Amériques, en particulier aux États-Unis. Quels sont les facteurs qui ont permis cette croissance ?

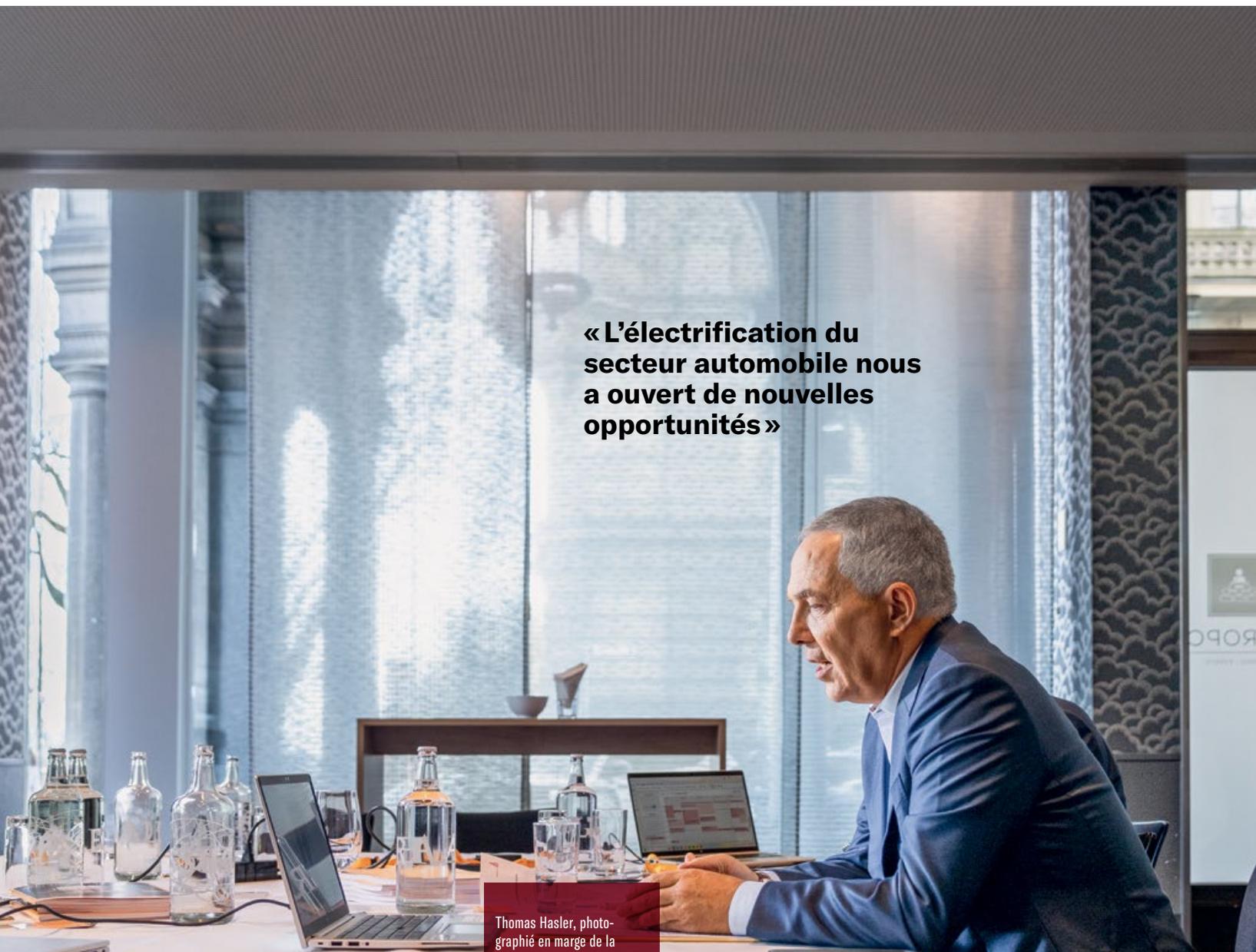
Nous avons profité des activités de *reshoring*, qui se sont accélérées ces dernières années, notamment s'agissant des firmes actives dans le numérique. Aux États-Unis, les usines de semi-conducteurs et les centres de données se multiplient. Ces installations doivent pouvoir fonctionner 365 jours par an sans interruption, ce qui requiert des technologies avancées de sécurisation de la toiture et d'imperméabilisation. Or, nous sommes le leader sur ce segment : nous avons pris part à plus de 50% des projets de ce type entrepris sur le sol américain. Nous bénéficions également des investissements dans les infrastructures – les ponts, les rénovations d'immeubles – prévus sous l'égide de la loi sur la réduction de l'inflation (adoptée par le Congrès en 2022, ndlr).

Et qu'en est-il des taxes que le nouveau président américain veut imposer sur les biens étrangers importés aux États-Unis ? Est-ce que cette décision va affecter vos affaires outre-Atlantique ?

Pas vraiment. Nous fonctionnons de façon extrêmement décentralisée, avec des filiales locales qui jouissent d'une forte autonomie. Celle basée aux États-Unis est la plus grande, mais elle est alimentée à l'aide de chaînes de fournisseurs presque à 100% américaines. Elle produit aux États-Unis, pour les États-Unis, avec des matières premières sourcées aux États-Unis. Les nouveaux tarifs américains ne s'appliqueront donc pas à ses activités.

Vous avez récemment inauguré de nouvelles usines en Chine et à Singapour. Est-ce que l'Asie représente encore, à l'heure actuelle, une région prometteuse pour Sika ?

Absolument. Près de la moitié du potentiel global en termes de construction se trouve en Asie. La région poursuit son urbanisation, fondée sur le développement de mégapoles, et sa population continue de croître. À court →



« L'électrification du secteur automobile nous a ouvert de nouvelles opportunités »

Thomas Hasler, photographié en marge de la conférence annuelle de Sika, au Metropol Zurich, le 21 février dernier.

terme, il y aura quelques heurts, notamment en Chine, où sévit une grave crise du secteur immobilier, mais, sur le long terme, l'Asie reste un pôle de croissance attractif pour nous. L'Inde est en pleine effervescence : le pays a enfin commencé à construire des routes et à étendre son réseau ferroviaire. En remportant un nouveau mandat de cinq ans en tant que premier ministre, Narendra Modi s'est assuré d'être en mesure de mener ces projets à bien. L'Indonésie, les Philippines et le Vietnam présentent, eux aussi, des taux de croissance in-

téressants. Cela nous permet de compenser la baisse de régime actuelle en Chine. De la même manière, la croissance au Moyen-Orient, notamment en Arabie saoudite, contrebalance le ralentissement en Europe centrale et de l'Est.

Parmi les acquisitions effectuées récemment par Sika figurent la société Vinaldom en République dominicaine et Chema au Pérou. Quelle est la logique de ce type de rachats ?

Cette stratégie reflète la nature décentralisée

© NICOLAS RIGHETTI, LUNDI 13

de l'entreprise. Nous procédons à des acquisitions ciblées d'entreprises de petite ou moyenne taille qui répondent à un besoin spécifique dans une région donnée. En République dominicaine, le rachat de Vinaldom nous a permis de mettre la main sur une unité de production qui fabrique des adjuvants entrant dans la composition du béton. Nous serons ainsi à même de desservir l'entier du marché des Caraïbes aux côtés de nos trois autres pôles dans la région, situés au Panama, au Guatemala et à Porto Rico. Au Pérou, nous avions déjà un modèle de vente directe bien établi, mais il nous manquait un canal de distribution indirect. Le rachat de Chema nous a fourni un tel réseau de vente dans le domaine de la pose de carreaux. L'objectif est désormais d'étendre ce canal de distribution à nos autres solutions, ce qui nous permettra d'accroître notre pénétration dans le marché péruvien.

Sika est particulièrement exposée au marché automobile, qu'elle fournit en solutions adhésives, d'amortissement, d'étanchéité et de renforcement. Or, celui-ci a connu un fort ralentissement en 2024. À quel point l'entreprise en souffre-t-elle ?

Nous sommes un important fournisseur de l'industrie automobile.

Lorsque ses chiffres de production baissent, comme cela a été le cas chez certains géants du secteur, dont Stellantis et Volkswagen, cela impacte nos rentrées. Mais nous avons pu partiellement contrecarrer ces vents contraires en augmentant la part des composants que nous produisons sur chaque véhicule. L'électrification du secteur automobile nous a ouvert de nouvelles opportunités. Par exemple, les batteries des voitures électriques ont besoin de nos solutions pour éviter de surchauffer et maintenir une efficacité maximale.

BIOGRAPHIE

UNE CARRIÈRE AU SERVICE DE SIKA

Thomas Hasler a accompli toute sa carrière chez Sika. L'homme, aujourd'hui âgé de 60 ans, y est entré en 1989, en tant que chimiste dans le secteur des adhésifs. En 1995, il est passé à la division automobile, où il a occupé divers postes de cadre en Europe et en Amérique du Nord, avant d'être nommé directeur de la technologie en 2014. Quatre ans plus tard, ce résident de Zoug, qui possède un MBA de l'Université de St-Gall, a pris la direction du commerce mondial et de l'industrie à l'échelle du groupe. Il est devenu CEO de Sika en 2021. Passionné de montagne, de ski et de randonnée, il est marié et père de trois enfants.

L'industrie de la construction, un secteur clé pour Sika, est marquée par l'introduction de nouvelles exigences de durabilité. Comment vous positionnez-vous dans ce domaine ?

Notre entreprise est reconnue, depuis ses origines, comme une partenaire privilégiée lorsqu'il s'agit de construire de façon durable et efficace sur le plan énergétique.

Pouvez-vous nous donner quelques exemples de matériaux durables sortis de vos laboratoires ?

Nous sommes une des premières firmes à avoir développé un mortier dont le ciment a été remplacé par d'autres ingrédients actifs. Nous avons désormais toute une gamme de produits similaires. L'empreinte carbone de ces matériaux est jusqu'à 50% plus basse. Nos nouvelles fibres thermoplastiques ont aussi permis d'éliminer les barres en acier contenues dans

« Nos nouvelles fibres thermoplastiques ont permis d'éliminer les barres en acier contenues dans le béton »

le béton, dont la production est lourde sur le plan énergétique. Et, contrairement à l'acier, elles ne rouillent pas. L'apport en main-d'œuvre, au moment de poser le béton, est aussi plus faible. Cette innovation permet d'abaisser les coûts et accroît la durabilité des structures construites avec ce matériau. Parmi les 125 patentes que nous →

tion permet d'abaisser les coûts et accroît la durabilité des structures construites avec ce matériau. Parmi les 125 patentes que nous →



L'AVIS DE L'ANALYSTE

NUMÉRO UN DE SON SECTEUR, SIKA PEUT ENCORE AMÉLIORER SA RENTABILITÉ

Les bons résultats enregistrés par Sika en 2024 ont été portés par ses ventes dans le secteur de la construction aux États-Unis, en Inde et au Moyen-Orient, notamment à Dubaï et en Arabie saoudite, selon Alexander Koller, qui couvre la société chez Vontobel. *A contrario*, la société suisse n'a enregistré qu'une faible croissance en Europe centrale et en Chine. De même, le segment automobile, qui représente 15% de ses rentrées, n'a guère été porteur pour la firme. Elle a néanmoins fortement accru sa rentabilité, parvenant à faire progresser son Ebitda de 11%, un record, ce qui lui a valu une marge de 19,3%. « Le rachat de l'allemand MBCC Group, finalisé en 2024, a permis à Sika de réaliser d'importantes synergies », explique l'analyste. Celles-ci ont atteint 125 millions de francs.

Bénéficiant d'une position dominante dans son secteur, avec 11% de parts de marché, la société helvétique n'a pas trop à se soucier d'une concurrence directe. « Elle opère dans un marché très fragmenté, précise Alexander Koller. Le potentiel de consolidation est important et Sika cherchera sans doute à procéder à des acquisitions ciblées durant le prochain exercice. » Il a émis une recommandation BUY, jugeant que les perspectives de croissance sont bonnes, notamment aux États-Unis et en Inde, et qu'il reste du potentiel pour améliorer les marges de Sika. → SIKA

avons déposées l'an dernier figure en outre une membrane de toiture qui a la capacité de s'autoréparer si elle est frappée par la grêle ou est endommagée. Cela évite de devoir refaire la toiture trop souvent. Et lorsqu'on finit par s'y résoudre, après trente ou quarante ans, la membrane peut être recyclée et intégrée à un nouveau produit.

Vous êtes entré chez Sika il y a 36 ans. Comment l'entreprise a-t-elle évolué depuis ?

Lorsque j'ai rejoint Sika en tant que chimiste, les diverses unités du groupe étaient assez isolées les unes des autres. Au fil des ans, la société s'est professionnalisée. Nous sommes aujourd'hui beaucoup plus au fait de ce qui se passe dans les différentes entités du groupe et avons des mécanismes en place afin de partager nos expériences respectives et d'en tirer des enseignements. On se dit par exemple : « Si ceci a marché en Malaisie, peut-être pouvons-nous l'appliquer aussi au Pérou ou au Brésil. » Mais Sika est simultanément parvenue à conserver une culture d'entreprise dans laquelle le pouvoir émane de la base plutôt que du sommet. En cela, nous sommes une entreprise très suisse ! ▲

RADO

SWITZERLAND

MASTER OF MATERIALS



RADO ANATOM

Feel it!



28
Reportage:
La Ruhr, à la
recherche du
temps perdu

36
Un paradoxe
nommé DAX

40
Interview
de Wolfgang
Münchau,
auteur du
livre «Kaput»

44
Vingt
entreprises
à l'épreuve

56
La défense
européenne
séduit les
marchés

D O S S I E R

Allemagne: le spectre du déclin

Le moteur industriel de l'Europe traverse de fortes turbulences économiques. Face à l'urgence, Berlin a dégainé un plan de relance massif, d'une ampleur jamais vue depuis le plan Marshall. Suffisant pour relancer la machine, alors que Donald Trump modifie sans cesse les règles du jeu? PAR BERTRAND BEAUTÉ



Le plus gros risque pour l'économie allemande, c'est Trump!» Felix Schmidt, Senior Economist à Francfort-sur-le-Main pour la banque privée allemande Berenberg, ne cache pas sa lassitude. Depuis le retour de Donald Trump, la politique commerciale américaine paraît de plus en plus chaotique, brouillonne et dangereuse. Les marchés alternent les krachs et les périodes d'euphorie au gré des retournements du président américain au sujet de ses fameux droits de douane. L'Allemagne, *Das Autoland* par excellence et, de manière générale, grande exportatrice vers les terres de l'Oncle Sam, est particulièrement sensible à cette question. En 2024, les exportations allemandes à destination des États-Unis ont atteint 163,4 mil-

liards d'euros (+4% par rapport à 2023), soit 10,5% des exportations totales du pays.

Or les États-Unis imposent actuellement des droits de douane de 25% sur l'acier et l'aluminium depuis le 12 mars; de 25% sur les voitures depuis le 2 avril. Mais le chef d'État américain a suspendu le 9 avril pour 90 jours ses droits de douane dits «réciproques» qui s'élevaient à 20% pour l'Union européenne, les remplaçant par une taxe de 10% qui s'applique à tous les pays.

« Il est difficile de faire des prévisions avec cette administration, souligne Johannes Feist, CEO de Mikro Kapital Management. Mais on peut espérer que Donald Trump a compris qu'il abîmait sa propre

économie avec ses barrières tarifaires, raison pour laquelle il les a suspendues. Mais ce n'est pas définitif et il pourrait très bien décider de les remettre en place dans 90 jours. »

En attendant, c'est un soulagement pour Berlin, qui traversait déjà une passe difficile avant le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche. Depuis une paire d'années, la première économie européenne tous-ait, enregistrant en 2024 une deuxième année de récession consécutive – un phénomène inédit depuis 2002-2003.

« Depuis plusieurs années, l'économie allemande est en difficulté, confirme Alessandro Valentino, Product Manager chez VanEck. Les secteurs manufacturier, automobile, de la chimie et →

de la construction sont particulièrement touchés, victimes des coûts élevés de l'énergie, de la faible demande mondiale et de la concurrence croissante de la Chine. Depuis 2019, la production industrielle allemande a ainsi diminué de 10%.

« Il s'agit du plus grand plan d'investissement en Europe depuis le plan Marshall en 1948 »

Fares Benouari, Senior Portfolio Manager à l'Union bancaire privée (UBP)

Résultat : les emblèmes industriels du « made in Germany » souffrent, à l'image de Audi, Volkswagen, Porsche, Mercedes, Bosch, Continental, BASF, Bayer, Thyssenkrupp (la liste n'est pas exhaustive)... Tous ont annoncé ces derniers mois des plans de licenciements massifs ou des fermetures d'usines. Sur le plan politique, l'inquiétude grandissante de la population a ravivé de profondes angoisses identitaires, entraînant une poussée du parti d'extrême droite AfD (Alternative für Deutschland), devenu la deuxième force du pays lors des législatives de février 2025 avec 20,8% des suffrages.

Comment expliquer le déclin d'un pays qui a longtemps fait figure d'exception européenne avec sa croissance robuste, ses exportations record et son absence de déficit ? « L'Allemagne a été confrontée ces dernières années à une série exceptionnelle de difficultés, répond Fares Benouari, Senior Portfolio Manager à l'Union bancaire privée (UBP). Les autres pays européens comme la France font également face à des défis, mais seule l'Allemagne doit les affronter simultanément. » Les difficultés de l'Allemagne s'expliquent par des facteurs à la fois structurels et conjonc-



turels. Sur le plan structurel, le pays est confronté au vieillissement de sa population, à un coût du travail élevé, à une lourde bureaucratie et à une transition écologique particulièrement complexe à mener. À cela s'ajoutent les problèmes conjoncturels : une baisse des exportations due au ralentissement de la demande chinoise, une envolée des prix de l'énergie depuis le début de la guerre en Ukraine, et une perte de compétitivité des entreprises allemandes face à une concurrence internationale de plus en plus féroce, notamment en provenance de Chine. « Ensemble, ces facteurs rendent un ralentissement économique prolongé de plus en plus probable », estime Alessandro Valentino.

L'Allemagne devrait ainsi, au mieux, traverser une troisième année de croissance atone

en 2025. La Banque fédérale allemande prévoyait, fin 2024, une hausse de seulement 0,2% du produit intérieur brut (PIB). « À court terme, les perspectives pour 2025 sont prudemment optimistes, confirme Christian Schwab, Head of Portfolio Management Rothschild & Co Wealth Management Germany. Après deux années de croissance négative, une légère reprise est attendue. »

Un premier fruit des efforts du gouvernement allemand pour relancer la machine. En effet, moins d'un mois après les élections législatives, et alors qu'il n'était même pas encore chancelier, Friedrich Merz a fait approuver en mars par le Bundestag, puis le Bundesrat, un plan de relance XXL prévoyant plusieurs centaines de milliards d'euros d'investissement dans la défense et les

↑ Lors du défilé célébrant le Lundi des roses (Rosenmontag), le 3 mars à Düsseldorf, un char figure l'ensemble des problèmes auxquels sont confrontés l'Allemagne et son nouveau chancelier Friedrich Merz.

© INA FASSBENDER, AP

potentielle pourrait augmenter considérablement. »

Plusieurs secteurs devraient bénéficier particulièrement de la manne étatique, en particulier les industries de la défense (avec des entreprises comme Rheinmetall, Renk, Hensoldt), de la construction (Heidelberg Materials), des transports hors automobile (Siemens), de la digitalisation (SAP) ou encore des énergies renouvelables (Siemens Energy). « Le secteur de la construction et l'industrie de la défense vont être les premiers à profiter du plan de relance, souligne Felix Schmidt. Or la R&D dans le secteur de la défense profite à long terme à d'autres domaines. »

Autres signes positifs : la baisse des prix de l'énergie, qui devrait rendre un peu de compétitivité aux entreprises allemandes. « Malgré le contexte, nous restons optimistes pour l'Europe en général et pour l'Allemagne en particulier, poursuit Felix Schmidt. Si les États-Unis, en tant que pays, sont le premier partenaire commercial de l'Allemagne, prise dans son ensemble, l'Europe est plus importante. Elle importe davantage de produits allemands que les États-Unis. Et la Chine est également un partenaire privilégié puisqu'elle achète 6% des exportations allemandes. »

Une grande partie de l'avenir de Berlin se jouera en effet à Pékin. Entre 2016 et 2023, l'Empire du Milieu était le premier partenaire commercial de l'Allemagne. Pendant toutes ces années, la croissance de Pékin a fait la prospérité de Berlin. Mais les échanges entre les deux pays n'ont cessé de diminuer ces dernières années à mesure que la demande chinoise s'est réduite, que le Parti communiste a renforcé sa volonté d'autosuffi-

sance et que la concurrence des produits locaux s'est affirmée. En 2024, les exportations allemandes vers le géant asiatique ont ainsi reculé d'environ 7% par rapport à 2023, pour s'établir à environ 90 milliards d'euros.

Qu'en sera-t-il demain ? En guerre ouverte contre Washington, Pékin peut-elle recouvrer une croissance soutenue et relancer ses importations de produits allemands ? Ce scénario est loin d'être acquis, car la Chine, longtemps cliente de l'industrie allemande, se révèle être de plus en plus un concurrent, à l'image de son industrie automobile. « Historiquement, les constructeurs de voitures chinois ont copié les marques allemandes, rappelle Felix Schmidt. Mais aujourd'hui, la situation s'est inversée : les constructeurs allemands doivent apprendre de leurs homologues chinois (lire également l'interview en p. 40). Parce qu'une bonne voiture, actuellement, c'est avant tout une bonne batterie et un bon logiciel. Deux technologies que les Chinois maîtrisent mieux que les Allemands en raison de leur longue expérience dans les smartphones. »

Par ailleurs, l'industrie automobile reste, à ce jour, soumise aux droits de douane américains à hauteur de 25%. Résultat : dès le début du mois d'avril, Audi a décidé de suspendre ses exportations vers les États-Unis dans l'attente de jours meilleurs. Le lundi 14 avril, néanmoins, le président américain a laissé entendre qu'il pourrait adoucir ou suspendre temporairement les surtaxes douanières instaurées le 3 avril sur les voitures importées, afin de donner un peu de temps aux entreprises pour relocaliser leur production aux États-Unis. Une nouvelle volte-face, accueillie avec soulagement par les marchés. ▲

La Ruhr, à la recherche du temps perdu

Deux années de récession, une industrie mal en point et, surtout, un secteur automobile en perte de vitesse. Le tableau dont hérite le nouveau chancelier Friedrich Merz est inquiétant. Reportage.

PAR SERGE ENDERLIN, ENVOYÉ SPÉCIAL À BOCHUM ET GELSENKIRCHEN

Fondées en 1847, la mine de charbon et la cokerie de Zollverein, à Essen, figurent parmi les emblèmes de la Ruhr. Ancienne plus grande mine du monde, le site a cessé ses dernières activités en 1993. Il accueille désormais deux musées: le Red Dot Design Museum (art contemporain) et le Musée de la Ruhr (histoire de la région). Depuis 2001, il est classé au patrimoine mondial de l'Unesco.

Zollverein

© SERGE ENDERLIN



Le cours monotone du Rhin défile le long des fenêtres, côté gauche, en montant sans hâte vers le nord. À la hauteur de Mannheim, alors que le convoi accuse déjà près d'une demi-heure de retard, le voisin s'étonne de notre agacement. « Inutile de vous agiter, dit-il. Trente minutes, c'est le tarif, surtout sur les grandes lignes. » Stupeur et tremblements. La mythique Deutsche Bahn (DB), et ses ICE blancs profilés est devenue la blague de la nation. Express transformés en tortillards, annulations constantes, incidents à répétition. Des années de sous-investissements chroniques dans l'infrastructure et le matériel roulant, des promesses de mise à niveau jamais tenues. →

Aussi incroyable que cela puisse paraître, prendre un train en Allemagne, ce grand pays puissant autrefois parangon de l'organisation et de la précision, signifie de nos jours la certitude de ne pas arriver à l'heure. En 2024, 37,5% des trains grandes lignes de la DB ont enregistré un retard d'au moins six minutes, admet le groupe ferroviaire, un record depuis plus de vingt ans. À titre de comparaison sur un autre grand territoire, moins de 20% des trains affichent plus de cinq minutes de retard en France en 2024. Dans le classement de performance européen (ponctualité, rapport qualité-prix) de l'ONG française Transports & Environnement de décembre dernier, la compagnie allemande se classe au 17^e rang seulement, entre la hongroise et la portugaise, très loin derrière Trenitalia (1^{er}), la SNCF (4^e) et même la Renfe espagnole (7^e), fières de leurs impeccables ré-

seaux à grande vitesse. En clair, les Allemands sont désormais surclassés par ces pays latins du « Club Med » qu'ils ont longtemps moqués.

Le pays a plongé dans une forme de dépression collective que l'on accolerait plus volontiers à la voisine française

L'Allemagne demeure certes la troisième économie mondiale, avec un PIB de 4305 milliards de dollars en 2024, en repli de 0,2% – deuxième année consécutive de légère récession. Mais le pays a plongé dans une forme de dépression collective que l'on accolerait plus volontiers à la voisine française. De quoi souffre le patient allemand ?

Pour passer le temps pendant le long voyage en direction de la

Ruhr, nous nous sommes équipés de deux livres paradoxaux. Paru en 2020, *Why the Germans Do it Better* (de John Kampfner, Atlantic Books) explique, exemples à l'appui, comment et pourquoi le *Wirtschaftswunder* de l'après-Seconde Guerre mondiale a si bien perduré que l'Allemagne restait encore jusqu'à récemment l'incomparable modèle du continent européen, la seule économie européenne du G7 à conserver une industrie performante, championne incontestée des exportations. L'ouvrage n'a que cinq ans, mais a mal vieilli. À côté de lui, *Kaput*, du journaliste éco-

nomique Wolfgang Münchau (lire son interview en p. 40), sorti il y a quelques mois aux Éditions Swift Press, est un réquisitoire implacable sur « la fin du miracle allemand ».

Le président allemand Frank-Walter Steinmeier, photographié ici le 21 décembre 2018, lors de la fermeture de la mine de Prosper-Haniel de Bottrop – dernière mine de charbon en activité en Allemagne. Avec cette fermeture, l'Allemagne a mis un terme à plus de 250 ans d'histoire industrielle de la Ruhr.



© FRIEDMANN VOGEL, RUPERT OBERHAUSER, KEYSSTONE

Chocs à répétition
Puisque nous venons seulement de dépasser les flèches de la cathédrale de Cologne, avec neuf minutes de retard supplémentaires, il vaut peut-être la peine de poser ici quelques notions pour comprendre la panne actuelle, résultat d'une succession de chocs plus ou moins bien absorbés. En quinze ans, l'exploit est à relever, l'Allemagne est sortie de trois addictions. Celle au charbon, condamné par la crise climatique, mais grâce auquel elle s'était relevée de l'anéantissement nazi de la même manière qu'elle s'était propulsée parmi les plus grandes nations industrielles à la fin du XIX^e siècle. Celle au nucléaire, après l'accident de la centrale de Fukushima au Japon en 2011. Enfin, celle au gaz russe après l'invasion de l'Ukraine. Elle s'était adonnée sans trop d'états d'âme à la substance bon marché de Gazprom pour pallier les deux précédentes. À la place, l'Allemagne se bat aujourd'hui pour obtenir du gaz naturel liquéfié (GNL) coûteux, souvent importé des États-Unis. Le pays reste le plus gros consommateur de gaz d'Europe : l'industrie, principalement l'acier et la chimie, absorbant 60% de la consommation totale allemande.

Dans le même temps, le paysage a été parsemé de dizaines de milliers d'éoliennes et de panneaux photovoltaïques. D'ailleurs, aucune autre grande économie industrielle en Europe ne dispose aujourd'hui de telles capacités d'énergie renouvelable. Mais le résultat de ces nombreux bouleversements est éloquent. Si l'Allemagne a considérablement décarboné son mix énergétique, elle souffre de l'intermittence du renouvelable, et paie le courant le plus cher d'Europe. Pour des entreprises consommant plus de 150 GWh d'électricité par an, les

prix du kilowattheure s'élevaient, selon Eurostat, à 15,89 centimes en Allemagne, impôts inclus, au premier semestre 2023, contre 8,88 centimes en France et 10,22 centimes en Espagne. Et l'industrie, première consommatrice, ne raffole pas de ce nouveau paradigme imposé depuis Berlin par des gouvernements successifs sur lesquels Les Verts ont imprimé leur marque.

À cette équation, il faut ajouter un pays impacté, plus que d'autres en Europe, par les

↑ Construction d'une éolienne dans le parc éolien de Grosse Heide. En 2023, les énergies renouvelables ont représenté 55% de la consommation d'électricité en Allemagne.

soubresauts de la géopolitique. Quand le Moyen-Orient est à feu et à sang, c'est l'Allemagne qui ouvre ses portes aux

réfugiés syriens : 1,1 million de nouveaux arrivants à l'automne 2015 : et le désormais fameux *Wir schaffen das* (« Nous y arriverons ») d'Angela Merkel. Et quand Vladimir Poutine envahit l'Ukraine en février 2022, c'est encore et toujours vers l'Allemagne que se dirigent un million de réfugiés de plus. →



Le coup de pouce à la démographie allemande déclinante est assumé par le gouvernement à Berlin, qui songe aussi à sa croissance économique, mais tout cela a un prix. Généreux, l'accueil pèse sur les finances publiques, et stimule par contrecoup la xénophobie qui profite au parti d'extrême droite AfD.

« Personne ici n'est plus capable d'imaginer l'avenir au-delà de deux ou trois ans alors que les Chinois planifient à quarante. Les rattraper ? Impossible. »

Ferdinand Dudenhöffer, expert de l'industrie automobile

Son prestige n'a pas survécu à la rupture avec les gazoducs russes. Croisé aux abords du stade, Ugo Grotz, supporter de toujours et garagiste de son état, en convient : « La gloire, elle va et elle vient, dans la région. Mais là, pour être honnête, ça fait un moment qu'elle n'est pas venue. » Il ne parle d'ailleurs pas forcément que de ses couleurs favorites. Depuis le tournant des années 1970 et la fin du couple charbon-acier, par mort lente du premier nommé, la Ruhr n'est jamais sortie d'un taux de chômage parmi les plus élevés du pays (10,3% contre 6,4% en moyenne nationale en janvier 2025).

Bochum est l'une des villes majeures pour les aciéries Thyssenkrupp, même si le siège de ce groupe multinational se trouve à Essen, juste à côté. Nous y reviendrons. C'est aussi celle de l'économiste Ferdinand Dudenhöffer, expert de l'industrie automobile que l'on vient consulter pour un diagnostic sur l'état du patient allemand. L'homme est surnommé « Der Auto-Papst » par la presse germanique. Son expertise est célébrée, sa clairvoyance aiguisée comme une lame de couteau, ses conclusions sont redoutées. Voici son anamnèse, délivrée sans filtre, par un jour glacial de fin février : « L'industrie automobile allemande, si essentielle à ce pays puisqu'elle assure un emploi sur dix au sens large, est en crise profonde. Mais cette crise est beaucoup plus étendue : elle touche toute l'industrie, et toute l'Europe. On parle surtout de l'Allemagne parce que c'est le pays le plus important. Les raisons ? Nous ne sommes pas assez innovants, nous avons raté

les virages de la numérisation et de l'intelligence artificielle, par myopie, ou alors par bêtise, ou plus simplement les deux à la fois. Et nous sommes nuls dans le domaine des batteries, le nerf de la guerre. Pourquoi ? Personne ici n'est plus capable d'imaginer l'avenir au-delà de deux ou trois ans alors que les Chinois planifient à quarante. Les rattraper ? Impossible. Fabriquer une batterie à Berlin coûte les yeux de la tête, car cela nécessite beaucoup d'énergie, et nous avons les prix de l'énergie les plus élevés au monde. »



© RONNY HARTMANN/AFD

↑ Fleuron de l'industrie automobile allemande, Volkswagen est en grande souffrance. Le groupe va supprimer plus de 35'000 emplois en Allemagne d'ici à 2030 afin de réduire ses coûts. En novembre 2024, des salariés de Volkswagen ont manifesté à Wolfsburg l'appel du syndicat des métallurgistes IG-Metall pour s'opposer aux milliers de suppressions d'emplois envisagées.

Il poursuit sur les exploits des constructeurs automobiles chinois, à commencer par BYD, auxquels il donne cinq ans pour parachever leur avènement, voire installer leur domination, même en Europe. Il explique que, à Shanghai, on a mis des roues à des ordinateurs ultraperfectionnés, alors que les Allemands ont vissé des écrans dans de grosses Audi diesel jusqu'à récemment. Que la tech-

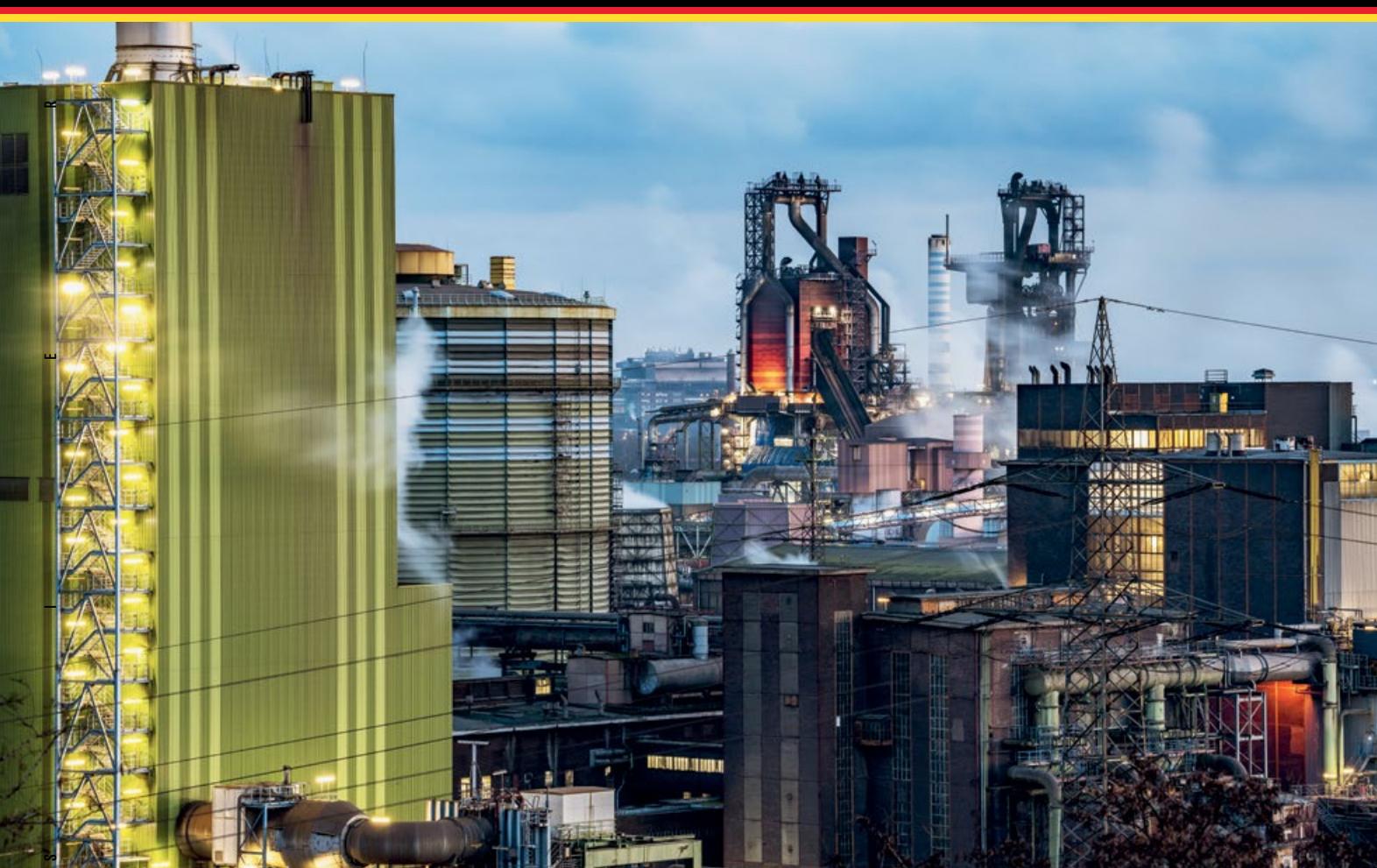
nologie est en Chine et que, pour le moment, pour survivre, les constructeurs européens, allemands en tête, développent leurs laboratoires de recherche là-bas plutôt que sur le Vieux Continent. « La bureaucratie et la surréglementation de l'UE nous handicapent lourdement, s'insurge Der Auto-Papst. Elles bloquent les initiatives, paralysent l'écosystème. Les constructeurs automobiles toussent, les sous-traitants sont contaminés à leur tour, et c'est toute la chaîne de valeur qui subit le virus. Et comme c'est un jeu de dominos, ce sont ensuite

les fabricants de machines pour les sous-traitants qui sont atteints, suivis par l'industrie de l'investissement, l'immobilier et le bâtiment. Nous assistons donc à une désindustrialisation massive en Europe et il n'y a aucun plan, aucune idée de la façon dont nous pourrions l'arrêter. » Ferdinand Dudenhöffer oublie sans doute un peu vite le Dieselgate chez VW. L'affaire, qui avait éclaté en septembre 2015, a donné un coup terrible à l'image de probité et de sérieux des marques germaniques. →

Ruhrgebiet

Nous voici enfin à Bochum, au cœur de la Ruhr, land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie. La ville est l'une des quatre sœurs (avec Duisbourg, Essen et Dortmund) alignées sur ce territoire en forme de quadrilatère, une centaine de kilomètres d'ouest en est, une cinquantaine du nord au sud, plus de 5 millions d'habitants. Nulle part ailleurs en Europe n'existe une telle concentration d'industries lourdes. Le cœur, actuellement au bord de l'insuffisance cardiaque, de la machine à produire allemande. C'est une terre de labeur, et de football. Depuis les anciens terrils, partout transformés en *Landschaftspark* depuis le retrait de la houille, on aperçoit par exemple non loin le dôme spectaculaire de la Veltins-Arena, le stade du Schalke 04, à Gelsenkirchen. Le club, qui a longtemps arboré le logo de Gazprom sur son maillot, végète depuis quelques saisons en deuxième *bundesliga*.

R
E
—
S
S
O
O



← Panorama de l'aciérie Thyssenkrupp à Duisbourg-Bruckhausen. Le géant de l'acier allemand a annoncé, lundi 25 novembre, une réduction de 11'000 emplois d'ici à 2030, illustrant les difficultés auxquelles sont confrontés les sidérurgistes européens.

De manière symbolique, elle marque le début du lent déclin de l'industrie allemande.

industriel, Peter Leibinger résume un sentiment de chute sans fin que les chiffres secs accentuent encore. L'industrie allemande a perdu près d'un quart de million d'emplois depuis le début de la pandémie de covid. Selon l'association professionnelle VDA, 11'000 emplois ont été supprimés l'an dernier chez les seuls sous-traitants

géants industriels historiques, des noms célèbres, qui parlent à tout le monde. Volkswagen, Thyssenkrupp et BASF ont perdu collectivement 50 milliards d'euros (34%) de capitalisation ces trois dernières années. En 2024, les livraisons de VW étaient toujours inférieures d'un cinquième par rapport à l'année record 2019. Le numéro un mondial de la chimie BASF cherche pour sa part à réduire de 2 milliards d'euros par an les coûts de son siège de Ludwigshafen (land de Rhénanie-Palatinat), le plus grand site chimique du monde, le long du Rhin. Et le sidérurgiste Thyssenkrupp a annoncé son intention de réduire d'un quart sa capacité de production et de supprimer 40% des emplois, alors que la guerre des taxes douanières sur l'acier européen engagée par l'administration Trump ne va pas arranger les choses.

« Je ne me souviens pas d'une ambiance aussi sinistre dans nos usines. Les carnets de commandes sont vides, les machines à l'arrêt. »

Peter Leibinger, Président du Bundesverband der Deutschen Industrie

Hémorragie

« Je ne me souviens pas d'une ambiance aussi sinistre dans nos usines. Les carnets de commandes sont vides, les machines à l'arrêt et les entreprises cherchent à investir à l'étranger plutôt qu'ici. » Président du Bundesverband der Deutschen Industrie, le lobby du patronat

automobiles. Et Gesamtmetall, l'un des lobbys industriels allemands les plus influents, prévoit que jusqu'à 300'000 emplois supplémentaires disparaîtront chez ses membres au cours des cinq prochaines années.

La brutale contraction se reflète dans la valeur boursière des

Cette litanie de mauvaises nouvelles, Serdar Yüksel la connaît par cœur. Sa vie, sa famille, c'est justement Thyssenkrupp. Ses parents sont arrivés d'Anatolie dans les années 1970 pour apporter leur concours au miracle allemand. De bonnes années, des salaires très corrects, la crèche, les clubs sportifs, les loisirs, payés par l'usine. « De cet univers industriel et social si particulier, il ne reste plus grand-chose, témoigne celui qui est devenu, dimanche 23 février dernier, député SPD au Bundestag pour la première circonscription de Bochum. Même ici, l'industrie ne représente plus qu'un emploi sur cinq, les autres gens travaillent dans les services, surtout la logistique qui a pris beaucoup de place. »

De 20'000 salariés au début des années 1990, Thyssenkrupp n'en compte plus que 3600 dans la ville, sur deux sites distincts. Et la direction aimerait encore couper 1400 postes ces prochains mois. Les tractations avec le syndicat IG Metall sont en cours. « Il faut être réaliste, dit Serdar Yüksel, avec l'automatisation, 3000 travailleurs produisent aujourd'hui plus d'acier que 20'000 autrefois, personne ne conteste cela. Le problème, c'est que ces inéluctables transformations de l'outil industriel ne sont pas toujours bien expliquées, ce qui joue en faveur de l'AfD. »

L'Europe sinon rien

Dans la seconde circonscription de Bochum, l'extrême droite a atteint 20,9%, le même niveau que son score national. Un séisme local, dans le sens où, jusqu'ici, ce vieux bastion industriel décati votait à gauche sans même réfléchir, tant l'osmose entre l'usine, le syndicat et le SPD était automatique. « Ce vote exprime l'angoisse du temps actuel, l'incertitude. Nous voulons revenir au bon vieux temps, qui n'était bien sûr pas que le bon vieux temps, c'était aussi l'époque du deutschemark triomphant, quand l'Allemagne pouvait regarder les autres pays européens d'en haut, dit encore Serdar Yüksel. Mais ces temps sont révolus. Sans l'Europe, nous n'avons plus aucune chance contre les visées hégémoniques de la Chine, ni contre celles des États-Unis. L'UE est essentielle à l'Allemagne! N'oublions pas que 60% de tout ce qui est fabriqué dans ce pays part à l'exportation. »

Mais pas la *currywurst* qui, heureusement, reste en Allemagne. Cette étrange spécialité a été inventée par hasard à Berlin-Ouest à la fin des années 1940,

quoique les origines de la chose soient contestées. Pour ceux qui ignoreraient de quoi nous parlons, il s'agit d'une saucisse grillée ou cuite à l'eau, entière ou en rondelles, nappée d'une sauce tomate et saupoudrée de curry. Visuellement, le plat est quelque peu primitif, mais il s'en ingurgite 800 millions par an en Allemagne.

Et comme toute histoire maussade se termine mieux par une pirouette, vous apprendrez que, en 2024, le produit le plus vendu de la marque Volkswagen n'était pas l'un de ses modèles de voitures électriques, auxquels elle a eu tant de peine à se convertir. « Avec plus de 8 millions de *currywursts* Volkswagen Original vendues, nous célébrons un nouveau record de ventes », se rengorgeait récemment le directeur des ressources humaines Gunnar Kilian, sans préciser que la plupart étaient mangées dans les cantines du groupe. Cela fait plusieurs années maintenant que le logo VW est placé sur davantage de saucisses que de voitures. Les Chinois ne sont pas encore une menace sur ce segment du marché. ▲

→ Impensable en Allemagne il y a encore quelques années, le parti d'extrême droite AfD (Alternative pour l'Allemagne) a recueilli 20,8% des suffrages lors des élections législatives, le 23 février 2025. Ici, un ouvrier remplace une affiche électorale vandalisée d'Alice Weidel, candidate de l'AFD.



© JOCHEN TACK, STEFAN BONNERS, IPON, KEVSTONE

Un paradoxe nommé DAX

Depuis début 2024, le principal indice boursier allemand volait de record en record, semblant ignorer complètement les difficultés économiques du pays. Mais, à l'image des autres places financières, il a été secoué par la tempête Trump. PAR BERTRAND BEAUTÉ

2 0'000 points. Début décembre, le DAX franchissait pour la première fois de son histoire ce seuil symbolique, clôturant ainsi une année 2024 flamboyante avec une hausse avoisinant les 20%. Une performance d'autant plus impressionnante que les indices des pays voisins – comme le SMI en Suisse ou le CAC 40 en France – performaient nettement moins sur la même période (voir l'infographie ci-contre). Et rien ne semblait pouvoir arrêter la progression du DAX. Sur les trois premiers mois de l'année 2025, il s'affichait toujours en hausse (+12%) pour atteindre, le 1^{er} avril, 22'500 points. Puis ce fut

le « jour de la libération ». À l'image de toutes les bourses mondiales, le DAX a alors dévissé, effaçant en moins d'une semaine – entre le 2 et le 7 avril – tous ses gains de 2025, pour repasser de nouveau sous la barre des 20'000 points. Mais Donald Trump étant imprévisible, sa décision de suspendre le 9 avril ses droits de douane « réciproques » pour 90 jours a relancé le DAX largement au-dessus des 20'000 points, à plus de 21'100 le 15 avril.

Si l'on efface l'épisode trumpien, l'indice allemand

surperforme donc depuis début 2024, comme si les investisseurs fermaient les yeux sur la crise du secteur automobile et la conjoncture morose qui plombe l'Allemagne (lire également en p. 40).

Plusieurs facteurs expliquent cette situation qui semble paradoxale. D'abord, les 40 géants du DAX sont certes allemands, mais ils font la majeure partie

de leur chiffre d'affaires à l'étranger. Le leader des logiciels d'entreprise SAP, qui n'est autre que la première capitalisation de Francfort avec 280 milliards d'euros au 15 avril, réalise par exemple moins d'un cinquième de son chiffre d'affaires outre-Rhin.

La croissance d'une poignée d'acteurs comme SAP, Rheinmetall, Hensoldt, Munich Re et Allianz a largement masqué la déconvenue du secteur de l'automobile et de la chimie

L'économie locale a donc assez peu d'effets sur leur résultat. Ainsi, alors que, sur les douze derniers mois (entre le 15 avril 2024 et le 15 avril 2025), le DAX a progressé de 16%, le M-DAX – l'indice qui regroupe les moyennes capitalisations allemandes qui sont beaucoup plus sensibles à l'environnement local – a stagné sur la même période (+0,7%).

Ensuite, la croissance de l'indice phare de la Bourse de Francfort cache de très fortes disparités.

« Le DAX est tiré vers le haut depuis deux ans par des secteurs très particuliers, comme la défense, les banques et les assurances, alors que l'économie allemande prise dans son ensemble est plutôt dominée par des entreprises actives dans les secteurs de l'industrie de la construction et de la chimie », souligne Fares Benouari, Senior Portfolio Manager à l'Union bancaire privée (UBP). Dit autrement : la croissance d'une poignée d'acteurs comme SAP, Rheinmetall, Hensoldt, Munich Re et Allianz a largement masqué la déconvenue du secteur de l'automobile et de la chimie (voir l'infographie en p. 39).

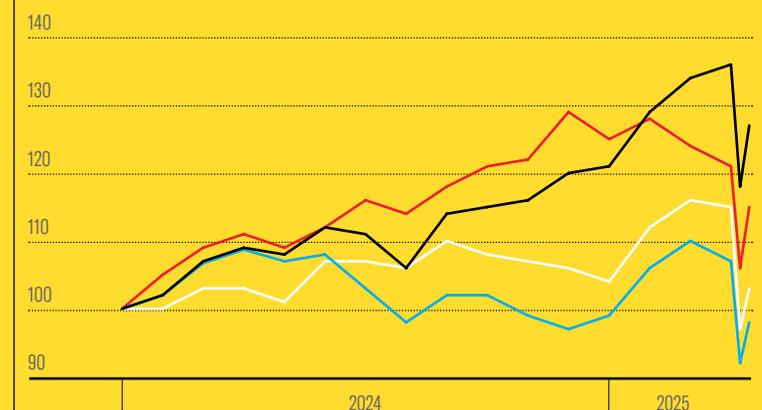
« Les constructeurs automobiles allemands ne représentent plus qu'environ 6% du DAX, tandis que l'entreprise technologique SAP pèse à elle seule 15% de cet indice, souligne Christian Schwab, Head of Portfolio Management Rothschild & Co Wealth Management Germany. Les prestataires de services comme Allianz et Munich Re, qui représentent ensemble environ 12% du DAX, ont également enregistré de très bons résultats. » →

La folle envolée du DAX

L'indice boursier allemand, qui regroupe les 40 plus grosses entreprises du pays, fait beaucoup mieux que ses homologues.

Évolution des indices boursiers, 1^{er} janvier 2024 – 15 avril 2025

— DAX — SMI — S&P 500 — CAC 40



Plus récemment, le rallye haussier du DAX a aussi été stimulé par le plan de relance massif adopté par le gouvernement allemand. « Les investisseurs semblent miser sur la croissance future que devrait amener le fonds d'infrastructures de 500 milliards d'euros et l'assouplissement du frein à l'endettement annoncés début 2025 par le Bundestag, confirme Alessandro Valentino, Product Manager chez VanEck. Ces mesures, qui devraient galvaniser l'économie, alimentent l'optimisme des marchés. Par conséquent, les cours des actions pourraient continuer d'augmenter en prévision d'une amélioration de la conjoncture économique, même si le contexte économique actuel reste fragile. »

Dans un tel environnement, est-il encore temps pour les investisseurs de miser sur le DAX ou ses acteurs ? Les avis sont partagés. « Les

investisseurs de miser sur le DAX ou ses acteurs ? Les avis sont partagés. « Les

marchés ont acheté la nouvelle et les perspectives positives de croissance liées au plan de relance, mais c'est presque de la spéculation, prévient Otmane Jai, Investor and Client Advisor du family office MJ&Cie. À court terme, l'Allemagne continue de faire face à des défis économiques et à de nombreuses incertitudes. Si les perspectives sont plus réjouissantes qu'il y a quelques mois, l'Allemagne n'a pas encore vu le bout du tunnel et on ne sait combien de temps il faudra à l'argent du plan de relance pour ruisseler sur l'économie. »

Christian Schwab, Head of Portfolio Management chez Rothschild & Co Wealth Management Germany, se montre beaucoup plus optimiste : « Bien que les actions allemandes ne soient plus sous-évaluées par rapport à leurs niveaux historiques – avec un ratio cours/bénéfice (PER) actuel d'environ 15,5 –, elles restent nettement plus attractives que les actions américaines, dont le

ratio PER est d'environ 22. Par conséquent, une réaccélération de l'économie allemande, alimentée par des mesures de relance budgétaire, pourrait rendre les actions allemandes particulièrement attractives. »

Et cette fois, ce sont les entreprises de plus petite taille qui pourraient tirer leur épingle du jeu, selon Romain Aumond, Quantitative Strategist chez Natixis IM Solutions : « Le DAX semble avoir atteint des niveaux de valorisations que l'on peut qualifier de raisonnables. Par contre, le segment des moyennes capitalisations est encore « peu cher » au regard de la politique budgétaire expansionniste insufflée par la nouvelle coalition. La posture plus accommodante de la BCE dans notre scénario central viendra également soutenir les actifs risqués allemands. Nous privilégions les secteurs de la défense, de la technologie, bancaires et industriels - hors automobile. »

Le 3 avril 2025, à la Bourse de Francfort, la courbe du DAX plonge, à la suite des annonces de Donald Trump.



© ARNE OEDERT, KEVSTONE

De fortes disparités

Si le DAX s'est apprécié de plus de 30% depuis début 2024, cette croissance masque d'énormes écarts de performance entre les firmes qui le composent.

Entreprise	Chiffre d'affaires 2024 En milliards d'euros	Variation du cours 2 jan. 2024 - 28 mar. 2025	Secteur
Rheinmetall →RHM	9,7	363%	Défense
Siemens Energy →ENR	34,5	362%	Énergie
Heidelberg Materials →HEI	21,2	104%	Construction
Commerzbank →CBK	11,1	87%	Banque
Deutsche Bank →DBK	30,1	82%	Banque
SAP →SAP	34,2	78%	Logiciels
MTU Aero Engines →MTX	7,5	70%	Aéronautique et défense
Munich RE →MUV2	60,8	56%	Assurance
Deutsche Telekom →DTE	115,8	54%	Téléphonie
Zalando →ZAL	10,6	52%	E-commerce
Allianz →ALV	179,8	47%	Assurance
Deutsche Börse →DB1	5,8	47%	Bourse
Fresenius →FRE	21,5	40%	Santé
Siemens AG →SIE	75,9	29%	Conglomérat
Hannover Re →HNR1	26,4	24%	Assurance
Fresenius Medical Care →FME	19,3	21%	Santé
Adidas →ADS	23,7	20%	Équipementier sportif
Airbus →AIR	69,2	19%	Aéronautique et défense
Daimler Truck →DTG	54,1	14%	Camions et autobus
E.ON →EOAN	80,1	11%	Énergie
Henkel →HEN3	21,6	0%	Biens de consommation
Siemens Healthineers →SHL	22,4	-3%	Santé
Symrise →SY1	5,0	-3%	Arômes et parfums
BASF →BAS	65,3	-4%	Chimie
Merck →MRKX	21,2	-10%	Pharmacie
Beiersdorf →BEI	9,8	-11%	Beauté
DHL Group →DHL	84,2	-11%	Transport et logistique
Mercedes-Benz Group →MBG	145,6	-12%	Automobiles
Vonovia →VNA	7,5	-12%	Immobilier
Qiagen →QIA	2,0	-13%	Biotechnologie
Continental →CON	39,7	-14%	Équipementier automobile
Volkswagen →VOW3	324,7	-17%	Automobiles
Infineon Technologies →IFX	14,9	-17%	Semi-conducteurs
RWE →RWE	24,2	-19%	Énergie
Brenntag →BNR	16,2	-24%	Chimie
BMW →BMW	142,4	-25%	Automobiles
Porsche Automobil Holding →PAH3	3,1	-25%	Automobiles
Sartorius →SRT3	3,4	-34%	Biopharmacie
Bayer →BAYN	46,6	-34%	Chimie
Porsche AG →P911	40,1	-40%	Automobiles

SOURCE: BANQUE MONDIALE, SWISSQUOTE MAGAZINE



**« LE MOTEUR
ALLEMAND EST
VRAIMENT
CASSÉ »**

Le journaliste Wolfgang Münchau dresse un constat alarmant de l'état de l'économie allemande, victime, selon lui, d'avoir raté la révolution numérique.

PAR SERGE ENDERLIN

Longtemps symboles de qualité, les produits allemands souffrent. Leurs exportations baissent. Et l'économie du pays, en récession depuis deux ans, tousse. À tel point que l'hebdomadaire britannique *The Economist* s'interrogeait dès l'été 2023 : « L'Allemagne est-elle à nouveau l'homme malade de l'Europe ? » Dans le livre *Kaput: The End of the German Miracle*, publié en novembre 2024, le journaliste Wolfgang Münchau apporte une réponse cinglante. Oui, l'économie allemande, qui a dormi trop longtemps sur ses lauriers, est en train de sortir de la route. Et elle ne dispose plus de beaucoup de temps pour se réveiller si elle souhaite éviter l'accident. Interview.

Observateur sans concession

Wolfgang Münchau, 64 ans, dirige le service d'information économique EuroIntelligence à Oxford. Libéral assumé, très attentif à la révolution numérique, il a été correspondant du « *Financial Times* » à Francfort, a dirigé le « *Financial Times Deutschland* », et commenté les affaires économiques et financières européennes pour le quotidien des affaires de Londres.

« Kaput », l'Allemagne? C'est un peu exagéré, non ?

Les mots allemands ont tendance à être longs et complexes. J'en cherchais un qui soit court et claquant. Et je crois que celui-ci retranscrit bien l'idée que je voulais faire passer. Les économies des nations sont comme les couples, elles connaissent des hauts et des bas, tombent parfois en récession, puis rebondissent ; ça arrive à tout le monde, même à la Suisse. L'Allemagne a certes connu une crise après la réunification (1990), puis une autre au début des années 2000, quand l'économie était léthargique et le chômage élevé. Ensuite, des réformes (Harz IV) du droit du travail et de l'aide sociale sont intervenues sous le chancelier Gerhard Schröder, et la machine est repartie. Mais aujourd'hui, la crise est beaucoup plus profonde, structurelle. Le moteur allemand est vraiment cassé.

Quand la panne a-t-elle commencé?

Autour de 2017-2018, lorsque la production industrielle a commencé à baisser. Le système allemand dépend énormément des exportations industrielles, comme la Suisse à plus petite échelle, ou encore d'autres petits pays européens à l'économie ouverte (Estonie, Luxembourg). Quand toute votre architecture

économique est basée sur un système qui ne sait que produire des excédents commerciaux, la machine commence à tousser quand ceux qui achètent ces produits en prennent moins, ce qui est le cas de la Chine actuellement. L'Allemagne est devenue la troisième économie mondiale en exportant, et ce modèle a tenu très longtemps, des années 1950 jusqu'à la fin des années 1990. Il était basé sur une excellente technologie : l'Allemagne maîtrisait mieux que personne le génie mécanique et le génie chimique, dont les produits atteignaient les standards de qualité les plus élevés.

Pourquoi ce modèle est-il périmé aujourd'hui?

Tout d'abord, les Allemands ne se sont pas adaptés à la technologie. Prenez la voiture électrique. Tous les constructeurs automobiles allemands y sont allés à reculons, en freinant au maximum pour ne rien changer. Sans exagérer, jusqu'à très récemment, le moteur diesel était toujours considéré comme le summum de la sophistication. Ils ont préféré considérer les nouvelles technologies, l'électronique embarquée et l'intelligence artificielle (IA) comme des nuisances, qui allaient les obliger à changer un système qui avait fait ses preuves. Ils étaient persuadés →

que la qualité et la réputation des marques allemandes suffisaient, qu'il n'y avait pas d'effort supplémentaire à fournir. Cette attitude était complètement fautive. Car une voiture allemande aujourd'hui est déjà en grande partie... produite à l'étranger, avec des usines dans le monde entier! Sans compter que certains des composants électroniques les plus perfectionnés viennent de Chine et que nous ne savons pas toujours les fabriquer en Allemagne. Ce n'est donc pas seulement une question de coûts, mais aussi de maîtrise technologique.

« Ce qui compte aujourd'hui, c'est la capacité de sortir bientôt une voiture électrique autonome basée sur l'IA »

Malgré la sévérité de votre propos, l'image des produits industriels allemands à l'extérieur a peu changé. Ils restent synonymes de fiabilité et de solidité...

On ne vit pas de son image. La réalité, c'est qu'une BMW reste une bonne voiture, même si la moitié est fabriquée en Europe de l'Est ou en Chine. Mais quelle sera la valeur de cet objet dans dix ans? Tout le monde aujourd'hui est capable de fabriquer une portière qui ferme bien, avec une sonorité « allemande ». Cette prouesse ne vaut plus rien. Ce qui compte aujourd'hui, c'est la capacité de sortir bientôt une voiture électrique autonome basée sur l'IA. Vous avez besoin de deux choses: la batterie et les données. Le reste est

accessoire. À quoi bon fabriquer les meilleurs freins au monde si, dans dix ans, votre voiture connectée aura ralenti un kilomètre avant un problème sur la route, parce qu'elle l'aura détecté sans avoir besoin de la vision ou de la réaction humaine?

À vous écouter, on comprend que l'Allemagne souffre parce qu'elle a préféré en rester au stade mécanique. Comment a-t-elle pu rater la révolution numérique?

C'est un état d'esprit, qui a oublié d'évoluer. L'Allemagne est un pays d'ingénieurs, qui fabriquent des produits d'ingénieurs, fiers de maîtriser la complexité des machines qu'ils développent et commercialisent. Le problème est qu'aujourd'hui, dans le monde dominé par la Silicon Valley, on propose des produits intuitifs, faciles à utiliser, disons l'iPhone, pour faire simple. Je vous

donne un exemple: si je loue une voiture allemande dans un aéroport, je dois presque lire le mode d'emploi pour changer l'heure, car c'est compliqué, et souvent différent pour chaque marque!

La tendance mondiale de la numérisation est de simplifier les choses – ce qui est en fait assez difficile pour le producteur. Mais les Allemands, eux, ont plutôt tendance à rendre les choses compliquées, parce que cela flatte leur génie industriel. Or nous avons changé d'époque. La finalité de l'ère numérique est dirigée vers le consommateur, l'utilisateur. Le fait d'avoir raté ce virage dans l'industrie automobile allemande est d'autant plus impardonnable qu'elle assure 10% des emplois dans le pays.

L'Allemagne souffre aussi d'infrastructures qui ont terriblement vieilli. Que s'est-il passé?

En Allemagne, les gens tweetent quand les trains sont à l'heure! J'exagère? À peine. Sur certaines grandes lignes, le taux d'annulation des correspondances atteint 50%. La Deutsche Bahn est passée en vingt ans de l'un des meilleurs réseaux en Europe à l'un des pires. Pour moi qui vis en Angleterre, admettre que les trains anglais, qui ont longtemps été une farce intolérable, ne sont désormais pas pires que les allemands, est assez particulier... Et les autoroutes! La mythique *Autobahn* allemande n'est plus que l'ombre d'elle-même. Prenez la A49, l'un des principaux axes nord-sud. Elle est coupée depuis deux ans à la hauteur de Cassel (land de Hesse) à cause d'un pont dangereux. Nous en sommes arrivés là à cause d'années de sous-investissements, eux-mêmes provoqués par un conservatisme fiscal extrême. L'obsession de la dette a paralysé la consommation et l'investissement. Nous avons donc une économie très déséquilibrée qui génère des excédents commerciaux, mais qui oublie d'investir dans son propre pays.

D'autres exemples de cette situation pour le moins étonnante?

On peut citer les réseaux de téléphonie mobile, dont les performances sont systématiquement très mal notées dans les comparaisons internationales. Idem pour le déploiement de la fibre optique. L'Allemagne n'a délibérément pas investi dans ce domaine, parce qu'elle n'y a pas cru tout de suite. Elle a longtemps regardé l'avènement du nouveau monde numérique de haut, avec suspicion. À son arrivée à la fin des années 1990,

internet était considéré en Allemagne comme un « phénomène passager »; c'était si différent des domaines que nous connaissions et dans lesquels nous étions leaders depuis si longtemps... Imaginez: en 2013 encore (!), Angela Merkel parlait de l'internet comme d'« un nouveau territoire », alors que tout le monde l'utilisait depuis près de quinze ans.

« les Allemands ont d'abord voulu se protéger du monde numérique plutôt que de l'exploiter »

Quel sont les principaux actes de ce rendez-vous manqué?

Il a fallu des siècles aux entreprises allemandes pour qu'elles aient des sites web. Et encore aujourd'hui, le shopping online, à part pour les grandes enseignes internationales, reste souvent un cauchemar. C'est bien plus que du retard à l'allumage, c'est une résistance active, qui a très longtemps persisté. Savez-vous que la Bundesbank utilise toujours le fax? Pareil pour les médecins. Ils le font notamment pour les ordonnances, parce que les pharmacies refusent de délivrer les médicaments si on ne leur présente pas un document imprimé. La méfiance est une autre raison de ce fossé: les Allemands ont d'abord voulu se protéger du monde numérique plutôt que de l'exploiter.

Il y a une hypersensibilité à la protection des données, qui est confondue avec la sécurité des données. En clair, on met dans le

même panier les hackers russes contre les grands systèmes et les cookies sur des simples sites d'information.

Les autres grandes économies industrielles européennes (France, Royaume-Uni, Italie) en sont-elles au même stade de sous-développement numérique?

Selon moi, non. La France a fait de sacrés progrès, et son administration numérique est exemplaire; l'Italie est de retour à bien des égards. Le Royaume-Uni, notamment pour ce qui est de l'ingénierie financière, ne s'est jamais fait dépasser par le rythme du changement. Quant aux pays d'Europe de l'Est, ils sont passés d'un coup

aux technologies du XXI^e siècle, en rattrapant leur retard en deux décennies. Moi, je constate juste que la Chine met au point maintenant la 6G, qui sera indispensable pour l'industrie 4.0; alors que, en Allemagne, la 4G est encore bancal.

Votre constat sur le retardataire allemand est un peu déprimant. Existe-t-il des raisons d'espérer?

Le Mittelstand (les PME) se porte bien, en théorie. Il compte de nombreux « champions cachés », souvent des entreprises familiales, qui réalisent de très bonnes affaires, notamment à l'exportation. Mais à leur échelle, ces entreprises souffrent des mêmes maux que les géants automobiles évoqués auparavant: ils viennent du monde ancien, n'ont pas fait leur mue numérique. Et puis si des droits de douane viennent les frapper, ils ne pourront pas délocaliser leurs usines aux États-Unis.



↑ Publié en novembre 2024 aux Éditions Swift Press, l'ouvrage de Wolfgang Münchau a provoqué une onde de choc outre-Rhin.

Maintenant, il existe des contre-exemples. En premier, je pense à Rheinmetall. Après des années difficiles, ce conglomérat a retourné la situation. Depuis le début de la guerre en Ukraine, il est au centre de l'attention. Les débuts chaotiques de l'administration Trump et le réarmement de l'Europe sont des contextes ultra-favorables pour cette entreprise. Dans un autre domaine, DeepL (Cologne), est pleine de promesses. C'est une start-up qui met l'IA au service de la traduction automatique. Les résultats des traductions sont meilleurs que ceux de Google Traduction, notamment pour les langues européennes. DeepL a vraiment le vent en poupe, une société à suivre, une rare exception qui s'inscrit en opposition complète à tout ce que je viens de vous raconter sur les virages ratés de l'industrie allemande. ▽

20

entreprises à l'épreuve

L'Allemagne compte de nombreuses sociétés réputées mondialement pour leur savoir-faire industriel et la qualité de leurs produits. Notre sélection.

PAR BERTRAND BEAUTÉ

Siemens Energy Les vents favorables

C'est sans conteste la star des marchés européens en 2024. Qui? L'action de Siemens Energy. L'année passée, le titre du fabricant d'éoliennes et de turbines à gaz – créé en 2020 consécutivement à une scission avec le groupe Siemens – s'est apprécié de 320%, soit la hausse la plus importante du DAX, mais aussi du STOXX Europe 600 qui regroupe les 600 plus grosses capitalisations européennes. Et ce n'est peut-être pas fini: 11 brokers estiment que le titre possède encore une marge de progression et sont à l'achat; cinq conseillent de conserver l'action et quatre de la vendre.

Plusieurs facteurs expliquent la hausse brutale de Siemens Energy. D'abord, le titre avait été plombé en 2023 par la branche éolienne du groupe – Siemens Energy étant le premier fabricant d'éoliennes en Allemagne et l'un des leaders mondiaux – dont la filiale espagnole (Siemens Gamesa) avait rencontré de gros problèmes de qualité liés à des composants défectueux. Résultat: Siemens Energy avait enregistré une perte annuelle record de 4,59 milliards d'euros pour son exercice décalé 2022/2023 achevé en septembre. La situation était alors si délicate que le gouvernement allemand avait dû annoncer en novembre 2023 participer à un plan de sauvetage assurant 15 milliards d'euros de

↑ Le terminal de regazéification Offshore LNG Toscana, ici photographié en 2023, a été développé par Siemens Energy. Ancré à 20 kilomètres de Livourne, il permet d'alimenter l'Italie en gaz.

garanties bancaires à son champion de la transition énergétique.

L'entreprise a revu ses objectifs de moyen terme à la hausse

Mais, depuis, tout est rentré dans l'ordre. Sur l'exercice 2023-2024, clos fin septembre, le groupe est parvenu à redresser la barre affichant un bénéfice net de 1,3 milliard d'euros et un chiffre d'affaires de 34,5 milliards d'euros, en hausse de 12,8%. Dans son rapport annuel publié en mars, l'entreprise a revu ses objectifs de moyen terme à la hausse, visant désormais une marge d'ex-

ploitation de 10 à 12% à l'horizon 2028 contre 1% jusqu'à présent. Pour y parvenir, le groupe allemand s'appuie sur une demande solide dans les turbines à gaz et les réseaux électriques, secteurs boostés par l'intelligence artificielle qui requiert de grandes quantités d'électricité. Siemens Energy continue néanmoins de souffrir dans l'éolien, secteur soumis à la fois à une guerre des prix et à une hausse du coût des matériaux. Circonstances qui ont poussé la société à vendre 90% de ses activités éoliennes en Inde et au Sri Lanka en mars 2025.

FONDATION : 2020 SIÈGE : MUNICH (DE)
EFFECTIF : 100'000 CA 2024 : € 34,465 MRD → ENR



© SIEMENS ENERGY

SAP Le géant européen de la tech

Numéro 1. En mars 2024 – juste avant que Donald Trump annonce ses droits de douane « réciproques » qui ont si fortement perturbé les marchés mondiaux –, l'éditeur de logiciels intégrés d'entreprise SAP avait détrôné le laboratoire pharmaceutique danois Novo Nordisk, devenant la première capitalisation boursière européenne. La récompense d'une folle ascension. Entre

Le CEO de SAP, Christian Klein, photographié en 2024 lors de la conférence Sapphire.

janvier 2024 et fin mars 2025, l'action de SAP a progressé de presque 80% pour atteindre, à son acmé, plus de 310 milliards d'euros de capitalisation (voir l'infographie en p. 39).

Fondée en 1972, l'entreprise allemande a conçu très tôt le premier logiciel de gestion intégré (ERP: entreprise resource planning), établissant son avance technologique et commerciale. Réputée à la fois fiable et innovante, SAP détient aujourd'hui environ 25% du marché mondial des ERP, loin devant Oracle, Microsoft et

d'autres concurrents, ce qui en fait une exception européenne dans son secteur. La plupart des grandes multinationales dans le monde utilisent SAP pour leurs processus critiques (finances, chaîne logistique, ressources humaines, production). Les systèmes SAP sont généralement intégrés dans les processus critiques de ces entreprises, ce qui les rend coûteux et complexes à remplacer. Cette dépendance garantit à la firme allemande une base de clients stable à long terme, offrant des revenus récurrents élevés.

Selon Deutsche Bank, SAP sera épargnée par les droits de douane américains

Si ces dernières semaines, le titre de SAP a reflué (-4% depuis le début de l'année, au 15 avril), comme l'ensemble des bourses mondiales après le séisme déclenché par l'administration Trump, l'entreprise n'est pourtant pas la plus sensible aux droits de douane. Selon Deutsche Bank, elle devrait même être épargnée par les 10% de taxe imposés par les États-Unis aux entreprises européennes – ces dernières ne touchant que les biens et non les services. Résultat: une majorité d'analystes continue de conseiller l'achat du titre.

Ces recommandations résultent également des bonnes perspectives promises à l'entreprise, dont les commandes ont été boostées par l'intégration de l'intelligence artificielle dans ses logiciels SaaS (Software as a Service). L'IA permet en effet aux entreprises qui utilisent les logiciels de SAP d'optimiser l'efficacité de leurs processus industriels, d'automatiser la gestion et de stimuler l'innovation. En 2024, l'éditeur de Walldorf a ainsi réalisé un chiffre d'affaires de 34,18 milliards d'euros, en hausse de 10% par rapport à 2023. Le bénéfice d'exploitation s'élevait à environ 4,7 milliards d'euros.

Reste que la capitalisation géante de SAP pourrait pousser à terme l'entreprise à quitter le DAX. En effet, la Bourse de Francfort limite à 15% la place que peut représenter une société dans son indice phare. Or quand sa capitalisation avoisine les 300 milliards, SAP dépasse ce seuil. Un écueil qui avait poussé en 2023 le fabricant de gaz industriels Linde à quitter la Bourse de Francfort pour n'être plus coté qu'à New York (lire également en p.54). Un choc que l'Allemagne ne souhaite pas revivre avec SAP. Des négociations sont en cours entre SAP et les autorités financières allemandes.

FONDATION : 1972 SIÈGE : WALLDORF (DE)
EFFECTIF : 109'000 CA 2024 : € 34,176 MRD → SAP

© SAP / MICHELA STACHE, AFP

Infineon Le spécialiste des puces

Quand l'industrie automobile va mal, c'est toute l'Allemagne qui tousse. Infineon Technologies pourrait faire de cet adage son mantra. Le fabricant de puces électroniques allemand est en effet très dépendant du secteur automobile qui a représenté 56% de ses ventes sur le dernier exercice fiscal. Et les perspectives ne sont pas réjouissantes. « À l'exception de l'intelligence artificielle, nos marchés finaux n'offrent actuellement guère d'impulsion de croissance et la reprise cyclique est retardée », a déclaré lors de la présentation des résultats son CEO, Jochen Hanebeck.

Le glissement pourrait s'avérer plus sévère qu'anticipé

Après avoir vu son chiffre d'affaires baisser de 8% en 2024 (exercice fiscal clos le 30 septembre), Infineon Technologies a néanmoins connu un premier trimestre 2025 (au 31 janvier)

légèrement mieux que prévu et s'attendait à des ventes « stables ou en légère hausse » en 2025. Toutefois, comme ces prévisions datent d'avant le début de la guerre commerciale, le glissement pourrait s'avérer plus sévère qu'anticipé. Outre le secteur automobile, Infineon est présent dans les énergies vertes (segment « green industrial power », qui représente 13% de son chiffre d'affaires), les capteurs et les senseurs (21%) et les systèmes connectés sécurisés (10%).

Malgré les incertitudes qui pèsent actuellement, les analystes se montrent confiants sur les perspectives à long terme de Infineon. Une majorité d'entre eux recommande d'acheter le titre qui a perdu 15% de sa valeur depuis le début de l'année, au 15 avril.

FONDATION : 1999 SIÈGE : NEUBIBERG (DE)
EFFECTIF : 58'000 CA 2024 : € 14,955 MRD → IFX

← Le logo du fabricant allemand de semi-conducteurs Infineon, gravé sur une plaquette de silicium de 300 mm, photographié lors de la conférence de presse annuelle de Infineon à Munich, le 12 novembre 2024.

BIRKENSTOCK L'artiste de la sandale

Longtemps l'apanage du touriste allemand en vacances à la plage, la célèbre marque de sandales Birkenstock n'est

plus moquée depuis que Margot Robbie en a porté une paire dans le film *Barbie*. Devenues cool, les « Birks » ont

fait leur entrée à Wall Street en octobre 2023. Depuis l'IPO, le titre a progressé de 30%. Facteur différenciant

dans l'industrie de la chaussure: les sandales Birkenstock sont essentiellement produites en Allemagne.

FONDATION : 1774
SIÈGE : NEUSTADT (DE)
EFFECTIF : 5500
CA 2024 : € 1,8 MRD
→ BIRK

HUGO BOSS La classe à l'allemande

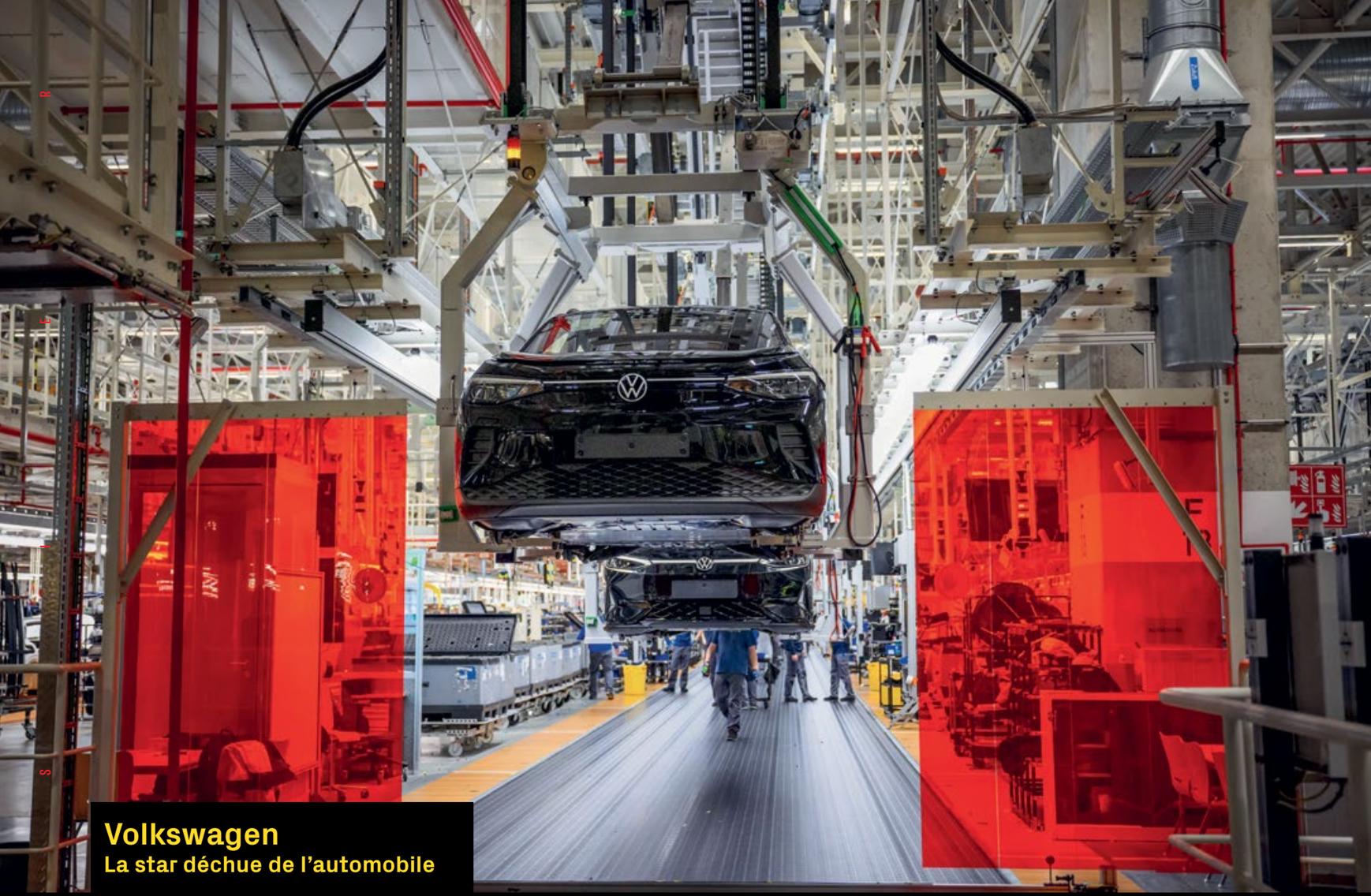
Malgré de solides résultats en 2024, Hugo Boss se fait tailler un costard en Bourse. Depuis le début de l'année

2025, le titre s'affiche en baisse de 20%. La faute aux incertitudes qui pèsent sur toute la filière textile depuis que

Donald Trump a imposé des droits de douane à l'ensemble du monde. Hugo Boss fabrique essentiellement ses

vêtements en Turquie, en Pologne et en Italie.

FONDATION : 1924
SIÈGE : METZINGEN (DE)
EFFECTIF : 19'000
CA 2024 : € 4,3 MRD
→ BOSS



Volkswagen La star déchue de l'automobile

Souvenez-vous, c'était il y a une dizaine d'années seulement. Au premier semestre 2014, le constructeur automobile Volkswagen – maison mère d'une dizaine de marques dont Audi, Seat, Skoda, Lamborghini et Bentley – devenait pour la première fois de son histoire le numéro un mondial de l'automobile, devant le japonais

Toyota. C'était l'âge d'or de VW, entreprise symbole de l'insolente réussite allemande et de la *deutsche Qualität*. Et puis, sans prévenir, la firme commença à glisser sur une route verglacée. En septembre 2015, l'ONG américaine International Council on Clean Transportation (ICCT) révèle au monde entier que le moteur diesel Volkswagen TDI Euro 5

↑ Photographiée en février 2025, l'usine Volkswagen de Emden où sont produites les ID.7 – des véhicules électriques qui incarnent le renouveau de la marque.

type EA 189 émet jusqu'à 22 fois plus d'oxyde d'azote (NOx) que la norme en vigueur. Pris la main dans le réservoir de gazole, Volkswagen reconnaît alors avoir équipé depuis 2009 ses véhicules d'un logiciel « truqueur » capable de repérer les phases de test et de réduire les émissions du moteur uniquement à ces moments. C'est le début du

« dieselgate », qui va faire sortir le groupe allemand de la route en plusieurs étapes.

En 2024, le groupe est l'entreprise cotée la plus endettée au monde avec plus de 200 milliards d'euros de dettes

En Bourse, d'abord, le cours de l'action du groupe VW chute de près de 40% à Francfort entre le 19 et le 22 septembre 2015. Au tribunal, ensuite, les actions en justice se multiplient contre le constructeur avec des conséquences financières désastreuses. En 2024, alors que tous les jugements n'ont pas encore été rendus, on estime que cette affaire a déjà coûté plus de 32 milliards d'euros à Volkswagen. Sur le plan politique, enfin, la trahison de VW aura de terribles répercussions pour l'entreprise. Alors qu'Angela Merkel, longtemps surnommée la « chancelière de l'auto » avait toujours réussi à protéger son industrie des velléités environnementales de la Commission européenne, elle accepte en 2018 une réduction draconienne (37,5%) des émissions de gaz à effet de serre pour les nouveaux véhicules en 2030, alors que les constructeurs militaient pour que la baisse ne soit que de 15%. Un tournant.

En urgence et soucieux de se racheter une virginité, VW lance en 2023 un plan colossal de conversion au véhicule électrique, avec l'annonce d'un investissement de 122 milliards d'euros. Trop peu ou, plutôt, trop tard. Lorsque sortent les premiers modèles (l'ID.3 dès 2019, puis l'ID.4 en 2020, l'ID.5 en 2022 et l'ID.7 en 2023), ils se révèlent trop peu compétitifs face à Tesla et aux constructeurs chinois comme BYD. D'autant qu'un nouveau choc vient frapper frontalement le constructeur allemand : en février 2022, la Russie envahit l'Ukraine, fermant brutalement les gazoducs reliant Moscou à Berlin. Un séisme. Jusque-là, la stratégie industrielle allemande reposait sur un concept simple : vendre la qualité allemande, produite grâce à du gaz russe bon marché, au monde entier. L'explosion du prix de l'énergie en Allemagne qui a suivi le déclenchement de la guerre en Ukraine entraîne alors une perte de compétitivité majeure pour le groupe.

Le cocktail devient explosif ; l'accident industriel inévitable. Après des investissements massifs, VW subit une érosion de ses ventes (-3,5% en 2024 par rapport à 2023, à 9,36 millions de véhicules). En 2024, le groupe est l'entreprise cotée la plus endettée au monde avec plus de 200 milliards d'euros de dettes. La fin du mythe. En décembre 2024, le constructeur annonce la suppression sans recourir à des licenciements de plus de 35'000 emplois sur les sites allemands

de la marque Volkswagen d'ici à 2030. Grâce à cet accord, Volkswagen espère dégager en tout 4 milliards d'euros d'économies à moyen terme.

Et maintenant ? En début d'année, le groupe de Wolfsburg visait une croissance de 5% en 2025. Si une majorité d'analystes croient à ce renouveau et recommandent l'achat du titre qui a perdu près de 30% de sa valeur sur les douze derniers mois (avril 2025), la route s'avère néanmoins semée d'embûches. En Europe, les ventes de voitures neuves sont atones (+0,9% en 2024 par rapport à 2023, toutes marques confondues). Aux États-Unis, le magnat de l'immobilier Donald Trump fait la chasse aux voitures étrangères et a imposé des droits de douane de 25% sur les véhicules importés – donnée qui n'était pas prise en compte dans les prévisions de VW pour 2025. En Chine, enfin, le Parti communiste pousse désormais ses concitoyens à rouler chinois. Un phénomène facilité par le fait que les constructeurs locaux comme BYD – largement soutenus par leur gouvernement – ont développé des véhicules électriques face auxquels les modèles du groupe Volkswagen ont de plus en plus de mal à justifier leur surpris.

FONDATION : 1937 SIÈGE : WOLFSBURG (DE)
EFFECTIF : 679'000 CA 2024 : € 324,7 MRD → VOW3

BEIERSDORF Le propriétaire de Nivea

Tous les chiffres dans le vert. En 2024, Beiersdorf a réalisé une année record avec un chiffre d'affaires de 9,85 milliards d'euros (+4,3% par

rapport à 2023) et un bénéfice avant impôt de 1,32 milliard (+20%). Des résultats portés par les marques phares de l'entreprise, comme

les crèmes Nivea ou les pansements Hansaplast. Néanmoins, le titre souffre depuis le début de l'année 2025 – et particulièrement depuis

le 2 avril – en raison des incertitudes qui pèsent sur les exportations vers les États-Unis.

FONDATION : 1882
SIÈGE : HAMBURG (DE)
EFFECTIF : 20'000
CA 2024 : € 9,85 MRD
→ BEI

PUMA Le petit frère d'Adidas

Une guerre fratricide qui dure depuis 1948. Voilà comment résumer les relations entre Adidas et Puma. Les deux équipementiers sportifs ont été

fondés par deux frères – Adolf Dassler pour Adidas et Rudolf pour Puma – à la suite d'une brouille. Plus de 75 ans plus tard, la guéguerre continue. En

avril 2025, Puma a recruté son nouveau patron, Arthur Hoeld, chez son rival. Ce dernier aura la lourde tâche de redresser une entreprise en crise et

frappée de plein fouet par la menace de droits de douane américains. Depuis le début de l'année, le titre Puma a perdu 55% de sa valeur au 15 avril.

FONDATION : 1948
SIÈGE : HERZOGENAURACH (DE)
EFFECTIF : 22'000
CA 2024 : € 8,8 MRD
→ PUM



Adidas Le champion aux trois bandes

Évidemment, « le jour de la libération », date à laquelle Donald Trump a annoncé ses droits de douane, a fait très mal à Adidas. Entre le mercredi 2 avril (jour de la libération donc) et la clôture des marchés le vendredi 4, le titre de l'entreprise a perdu presque 11% à la Bourse de Francfort. Il faut dire que, comme la plupart des équipementiers sportifs, la marque aux trois bandes fabrique une large partie de ses produits au Vietnam et au Cambodge, pays qui auraient dû subir des surtaxes respectives de 46% et de 49% si le président américain n'avait pas suspendu

le 9 avril ses droits de douane « réciproques ». Avant le coup de tonnerre trumpien, Adidas était néanmoins en pleine forme, alors que son principal concurrent Nike était en panne sèche.

Adidas produit 39% de ses chaussures au Vietnam

Portée par le retour du vintage qui gonfle les ventes de ses modèles emblématiques (Samba, Gazelle et autres Stan Smith), l'entreprise

↑ Le siège social de Adidas à Herzogenaurach, en Allemagne, abrite le MakerLab, un lieu créatif où les employés ont l'opportunité d'expérimenter et de laisser libre cours à leur créativité sur une surface de 385 m².

FONDATION : 1949 SIÈGE : HERZOGENAURACH (DE)
EFFECTIF : 62'000 CA 2024 : € 23,683 MRD → ADS

a réalisé un chiffre d'affaires de 23,7 milliards d'euros en 2024, en hausse de 11% par rapport à 2023. Surtout, la société a renoué avec les chiffres verts, avec un bénéfice d'exploitation de 1,3 milliard d'euros, après une perte de 268 millions d'euros un an plus tôt. L'année 2023 avait en effet été plombée par le divorce fin 2022 de la marque allemande avec le rappeur controversé Kanye West, accusé d'avoir tenu des propos antisémites, mettant ainsi fin à une collaboration lucrative avec l'enseigne Yeezy.

Lors de la présentation des résultats 2024, en mars dernier, Adidas s'est montrée optimiste pour l'année en cours, s'attendant à une croissance à deux chiffres en 2025 et à un bénéfice compris entre 1,7 milliard et 1,8 milliard d'euros. Mais, depuis ces prévisions, l'administration Trump menace. À titre d'exemple, Adidas produit 39% de ses chaussures au Vietnam. Et la marque allemande n'est pas la seule à dépendre du pays : Nike fabrique la moitié de ses baskets dans le pays, Puma 35% et Converse 40%. Pour tous ces géants, l'addition s'annonce salée si, après les 90 jours de suspension, Donald Trump réinstalle ses droits de douane. Une majorité d'analystes recommandent de conserver le titre dans l'attente de plus de visibilité.

BASF Le numéro un mondial de la chimie

Un mastodonte. Avec un chiffre d'affaires de 65,3 milliards d'euros en 2024, le géant allemand BASF reste le leader

mondial de l'industrie chimique. Mais le groupe souffre ces dernières années de la hausse des prix de l'énergie en Allemagne,

qui nuit à sa compétitivité. Afin de faire face, l'entreprise envisage de fermer ou de céder certaines de ses usines.

FONDATION : 1865
SIÈGE : LUDWIGSHAFEN AM RHEIN (DE)
EFFECTIF : 112'000
CA 2024 : € 65,26 MRD
→ BASF

Hensoldt Le spécialiste de l'électronique militaire

Si dans sa lettre aux actionnaires publiée en février dernier, le CEO de Hensoldt, Oliver Dörre, écrit que « malheureusement, la guerre en Ukraine n'est pas encore terminée », force est de constater que le spécialiste de l'électronique militaire profite de la situation. En effet, à l'instar du fabricant de chars et de pièces d'artillerie Rheinmetall (lire en p. 52), Hensoldt surfe sur la hausse des dépenses militaires en Europe. En 2024, le chiffre d'affaires de l'entreprise s'est élevé à 2,24 milliards d'euros en hausse de 21,3% sur un an. Surtout, les nouvelles commandes ont augmenté de 39,1%, passant de 2,087 milliards en 2023 à 2,904 milliards en 2024.

Les nouvelles commandes ont augmenté de 39,1%

Et ce n'est pas fini : « Le monde continue d'être caractérisé par un grand nombre de conflits chauds et l'Europe, en particulier, doit développer durablement ses capacités de défense », a expliqué Oliver Dörre, lors de la présentation des résultats annuels. Résultat : pour 2025, Hensoldt vise un chiffre d'affaires compris entre 2,5 et

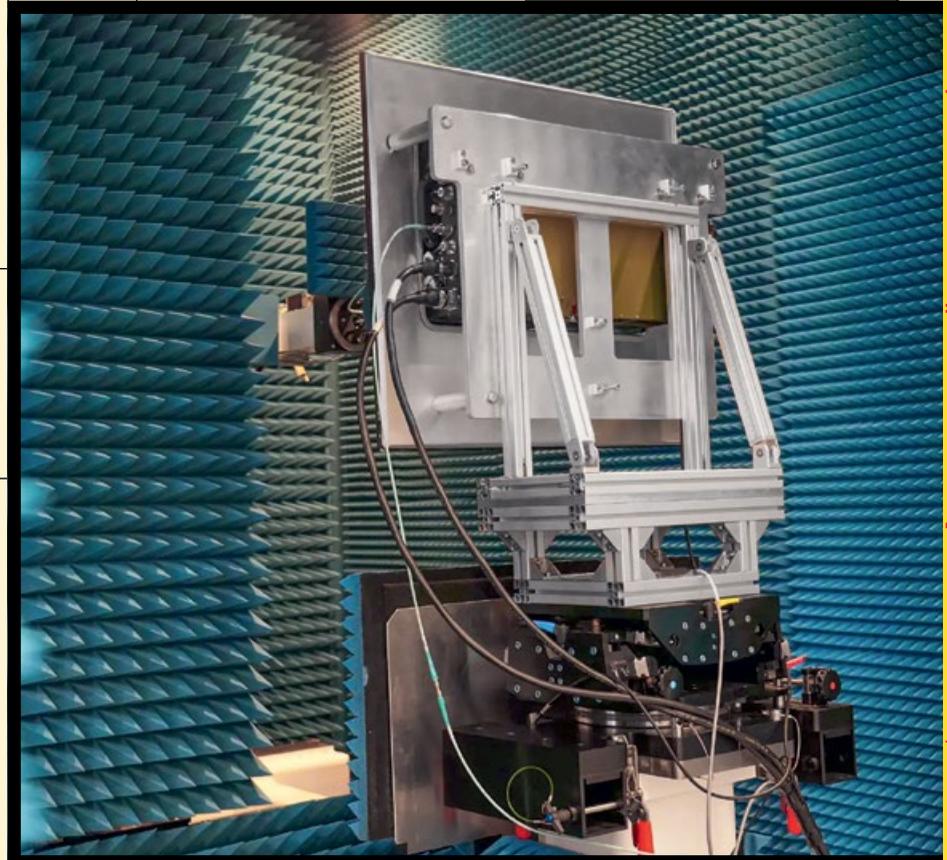
Photographie d'une chambre anéchoïque, c'est-à-dire dont les parois absorbent les ondes sonores et électromagnétiques, utilisée par Hensoldt pour tester ses radars dans son usine de Ulm. ↓

2,6 milliards d'euros, soit une hausse de 11,6% à 16%. Des perspectives qui ont séduit les marchés. Depuis le début de l'année 2025, le titre Hensoldt s'est envolé de 90% au 15 avril. Les arbres ne montent pas jusqu'au ciel, les courtiers sont désormais très partagés sur l'évolution future de l'action : cinq recommandent toujours d'acheter le titre ; deux de le conserver et quatre de le vendre.

Ancienne division électronique militaire de Airbus, Hensoldt a fait son entrée à la Bourse de Francfort en 2020. L'entreprise

développe des capteurs et des radars militaires, notamment le radar Mk1 qui équipe l'avion de combat européen Eurofighter Typhoon. Concurrente du français Thales, la société a réalisé quelques acquisitions ces dernières années, avec notamment le rachat en avril 2024 de ESG Elektroniksystem und Logistik, une entreprise allemande spécialisée dans l'électronique de défense et la logistique.

FONDATION : 2017 SIÈGE : TAUFKIRCHEN (DE)
EFFECTIF : 9000 CA 2024 : € 2,24 MRD → HAG



© ADIDAS / HENSOLDT

RENK Le joyau de la défense

Bien moins connu et beaucoup plus petit que ses homologues allemands Rheinmetall et Hensoldt, Renk est

la nouvelle pépite de l'industrie allemande de la défense. Depuis le début de l'année 2025, le fabricant de systèmes

d'entraînement pour les chars d'assaut, les navires et le secteur de l'énergie a vu le cours de son action bondir de

155% au 15 avril. Les analystes qui suivent le titre restent majoritairement à l'achat.

FONDATION : 1873
SIÈGE : AUGSBURG (DE)
EFFECTIF : 4000
CA 2024 : € 1,1 MRD
→ RENK

Rheinmetall L'étoile de la défense

Qui aurait imaginé, il y a seulement cinq ans, que Rheinmetall, le vieux manufacturier de canons de Düsseldorf, deviendrait l'entreprise la plus « hot » du moment en Europe ? C'est pourtant ce qui est en train de se passer. En 2024, le fabricant d'obus et de véhicules blindés a affiché un chiffre d'affaires de 9,75 milliards d'euros, en progression de 36%, tandis que son résultat opérationnel bondissait de 61%, à 1,4 milliard d'euros. Surtout, son carnet de commandes est plein, à 55 milliards fin 2024, en hausse de 44% sur un an. La guerre en Ukraine est passée par là. Reconnu pour ses obus, ses munitions et ses pièces d'artillerie, mais aussi fabricant de véhicules militaires et réparateur des célèbres chars Leopard, Rheinmetall s'impose, depuis 2022, comme l'un des premiers fournisseurs d'armes de Kiev. De quoi gonfler ses ventes.

Et ce n'est pas fini. Face à une Russie menaçante et un allié américain moins fiable qu'auparavant, l'Union européenne a lancé un plan de 800 milliards d'euros pour muscler sa défense. L'Allemagne, de son côté, a également décidé de soutenir massivement son armée (lire également en p. 56). Principal fournisseur de la Bundeswehr, Rheinmetall devrait être l'un des

principaux bénéficiaires de ces deux programmes d'investissement. « Une ère de réarmement a commencé en Europe [...]. Elle nous apporte des perspectives de croissance, comme nous n'en avons encore jamais connu », s'est réjoui le CEO du groupe, Armin Papperger, lors de la présentation des résultats en mars dernier. Au cours de l'année 2025, Rheinmetall s'attend à une augmentation de ses ventes de 25 à 30% (jusqu'à 40 milliards d'euros de nouvelles commandes), alimentées par la forte demande de chars, de véhicules de combat d'infanterie, de camions militaires et de pièces d'artillerie de 155 mm.

Rheinmetall construit actuellement une dizaine d'usines dans le monde

Mais loin de se cantonner à la fourniture de ces équipements qui paraissent surannés, Rheinmetall entend se positionner de plus en plus comme un producteur de systèmes électroniques et de plateformes de communication, afin de profiter de la digitalisation du champ de bataille. L'entreprise vise un chiffre d'affaires de 4 à 5 milliards d'euros dans ce domaine en 2027, contre 1,7 milliard l'an dernier. En attendant, la firme met les bouchées doubles



© AXEL HEIMEN, AFP

pour répondre aux commandes. Le marchand d'armes allemand construit actuellement une dizaine d'usines dans le monde, notamment en Roumanie, en

↑ Un employé de Rheinmetall étiquette un obus de 155 mm destiné à l'obusier Panzerhaubitze 2000, en juin 2023.

Hongrie, en Lituanie et en Ukraine. Selon Morgan Stanley, la capacité de production de Rheinmetall devrait ainsi doubler en cinq ans si les dépenses de défense européennes atteignent 3% du PIB, l'objectif visé par l'UE pour doter le Vieux Continent d'une réelle autonomie de défense.

Résultat : sur les douze derniers mois, l'action de Rheinmetall s'est envolée de plus de 160% pour atteindre 1440 euros le 15 avril. Malgré cette hausse, une majorité d'analystes continuent de recommander l'achat du titre, à l'image de Morgan Stanley. « Le cours de Rheinmetall pourrait doubler jusqu'à 3000 euros dans le cadre de notre analyse de scénario », écrivent les analystes Marie-Ange Riggio et Ross Law dans une note publiée mi-mars par Morgan Stanley. Les auteurs reconnaissent que leurs hypothèses précédentes sur les dépenses de défense européennes et les perspectives de Rheinmetall étaient trop conservatrices. À l'échelle mondiale, néanmoins, la société allemande reste loin des géants de l'armement. Selon le dernier classement effectué par l'Institut international de recherche sur la paix de Stockholm (Sipri), Rheinmetall est le 26^e producteur d'armes au monde et le 4^e en Europe (hors GB), derrière l'entreprise paneuropéenne Airbus, l'italien Leonardo et le français Thales.

FONDATION : 1889 SIÈGE : DÜSSELDORF (DE)
EFFECTIF : 31'000 CA 2024 : € 9,751 MRD → RHM

Continental L'incroyable équipementier

« Le faible développement économique, en particulier en Europe, associé à un déclin de la production automobile, a provoqué des vents contraires majeurs l'année dernière », soulignait début mars Nikolai Setzer, le CEO de Continental, lors d'une conférence de presse. Connu mondialement pour ses pneus, l'équipementier produit de nombreux composants pour l'industrie automobile notamment des freins, des capteurs, des logiciels ou encore des tableaux de bord. Or depuis quelques années, le géant allemand souffre en raison du virage vers l'électrique difficile à négocier, d'une pression accrue sur les prix et de la baisse des volumes de vente de voitures neuves. En 2024, le chiffre d'affaires de Continental a baissé de 4,1%, à 39,7 milliards d'euros, par rapport à 2023.

Afin de limiter la casse, Continental multiplie les plans sociaux

Afin de limiter la casse, l'entreprise multiplie les plans sociaux. En février 2024, le groupe a décidé de supprimer 7150 postes dans le monde d'ici à 2025, soit 3% de ses effectifs, afin d'« accroître sa compétitivité ». Rebelote en janvier 2025 avec l'annonce de la fermeture de cinq sites en Allemagne et la suppression de 580 emplois supplémentaires. Et puis, finalement, dernière salve à ce jour le 18 février 2025 avec l'annonce de la suppression de 3000 postes supplémentaires d'ici à fin 2026 dans la R&D, moins de la moitié sur des sites allemands. Les courtiers estiment que ces mesures fortes permettront à l'entreprise de redresser la barre. Une majorité d'entre eux recommande d'acheter le titre qui stagne (-2% au 15 avril) depuis le début de l'année.

FONDATION : 1871 SIÈGE : HANOVRE (DE)
EFFECTIF : 190'000 CA 2024 : € 39,7 MRD → CON

BMW

Le coup de la panne

En 2024, le constructeur munichois a enregistré des résultats en berne (chiffre d'affaires en baisse de 8,4% et bénéfice avant impôt en

chute de 35,8%). Une contre-performance qui s'explique par le rappel de 1,5 million véhicules en raison de freins défectueux, mais aussi par les

déboires commerciaux de la marque en Chine. Les ventes dans l'Empire du Milieu, qui englobait un tiers des BMW, ont en effet chuté de 13,4%

en 2024. Et le pire est peut-être à venir : BMW est en première ligne de la guerre commerciale lancée par Donald Trump : 50% des voitures qu'il

vend aux États-Unis sont importées.

FONDATION : 1916
SIÈGE : MUNICH (DE)
EFFECTIF : 159'000
CA 2024 : € 142,38 MRD
→ BMW

ZALANDO

L'e-commerçant berlinois

Leader européen de la vente en ligne de vêtement et de chaussures, Zalando ne compte pas laisser sa place de numéro un. En décembre

dernier, l'entreprise berlinoise a annoncé le rachat de son concurrent hambourgeois About You pour plus d'un milliard d'euros. Si Zalando est

en croissance, avec un chiffre d'affaires 2024 en hausse de 4,2% par rapport à 2023, la société doit faire face à la concurrence de

nouveaux acteurs de l'ultra-fast fashion venus de Chine (Shein et Temu) et, à l'opposé, à la mode de seconde main (Vinted).

FONDATION : 2008
SIÈGE : BERLIN (DE)
EFFECTIF : 15'000
CA 2024 : € 10,572 MRD
→ ZAL

Linde

Le leader mondial du gaz industriel

Trop grand pour l'Allemagne? Devenu numéro un mondial des gaz industriels suite à sa fusion avec l'américain Praxair, définitivement bouclée en 2019, Linde a déménagé son siège social, quittant Munich pour Dublin. Puis, quatre ans plus tard, en 2023, le groupe a abandonné la Bourse de

Francfort pour n'être plus coté qu'à New York. La raison? La présence de Linde dans le DAX avait, selon Sanjiv Lamba, CEO de l'entreprise depuis 2022, une influence négative sur le cours. En effet, une règle propre au DAX imposait que le poids d'une entreprise n'excède pas 10% de l'indice, un seuil qui est désormais passé à 15% afin d'essayer de conserver le géant allemand des semi-conducteurs SAP. Or le spécialiste des gaz industriels dépassait régulièrement ce

Un camion citerne de Linde livre sa cargaison d'hydrogène.

seuil de 10%, ce qui obligeait à chaque fois les *trackers*, ces fonds indiciels cotés qui reproduisent le DAX, de vendre des actions Linde, faisant ainsi baisser le titre.

La marge bénéficiaire de Linde avoisine les 30%

Désormais plus internationale que jamais, Linde continue de séduire les analystes, dont la majorité recommande d'acheter le titre. À l'instar de ses deux principaux concurrents, le français Air Liquide et l'américain Air Products, Linde produit des gaz industriels comme l'oxygène, l'azote, l'hydrogène, le dioxyde de carbone ou encore l'argon. Ces gaz sont ensuite utilisés dans de nombreux domaines comme l'industrie chimique (22% des revenus de Linde), les usines, notamment du secteur automobile (22%), la santé (17%), les mines (13%) ou encore l'industrie alimentaire (9%). Ce panachage de clients finaux (la moitié étant des secteurs cycliques) assure une bonne visibilité à Linde, dont la marge avoisine les 30% en 2024.

FONDATION : 1878 SIÈGE : DUBLIN (IE)
EFFECTIF : 66'000 CA 2024 : \$33 MRD → LIN



Heidelberg Materials

Le roi du ciment

Depuis le début de l'année 2025, le titre de Heidelberg Materials s'est apprécié de plus de 30% au 15 avril. Le cours de Bourse du vieux cimentier du land de Bade-Wurtemberg est dopé par le plan d'investissement massif du nouveau chancelier fédéral Friedrich Merz, visant à moderniser les infrastructures de la première économie européenne. Heidelberg Materials est en effet le numéro deux mondial de la production de ciment, d'asphalte et de matériaux de construction, derrière le suisse Holcim. En 2024, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de 21,156 milliards d'euros, en très légère baisse (-0,1%) par rapport à 2023. Un rebond est désormais attendu pour le quatrième

trimestre 2025 ou, au plus tard en 2026, lorsque les milliards du plan Merz arriveront sur la table.

Un éventuel arrêt du conflit russo-ukrainien pourrait également profiter à Heidelberg

Évidemment, les droits de douane imposés par l'administration Trump pourraient peser sur les résultats du groupe – Heidelberg réalisant un quart de son chiffre d'affaires aux États-Unis. Mais l'entreprise a opportunément acheté plusieurs acteurs américains ces derniers mois, en particulier Giant Cement Holding, acquis en novembre 2024 pour 600 millions de dol-

↑ Une mine d'agrégats de Heidelberg Materials.

lars. Heidelberg mise par ailleurs sur le potentiel du ciment « décarboné », dont la première usine dédiée devrait ouvrir en 2025. Cette initiative assurera des marges plus confortables à l'entreprise, qui pourrait vendre 2 à 3 fois plus cher ce type de béton. À plus long terme, un éventuel arrêt du conflit russo-ukrainien pourrait également profiter à Heidelberg. En attendant, les analystes se montrent divisés. Après la forte hausse observée sur le titre au cours des derniers mois, huit analystes recommandent toujours d'acheter le titre, huit de le conserver et deux de le vendre.

FONDATION : 1874 SIÈGE : HEIDELBERG (DE)
EFFECTIF : 51'000 CA 2024 : € 21,156 MRD → HEI

PORSCHE

La marche arrière

Le luxe n'est pas épargné par la crise. En février 2025, Porsche a confirmé sa décision de supprimer 1900 emplois en raison

des défis auxquels est confrontée la marque, notamment les risques géopolitiques, les conditions économiques

difficiles et un virage vers l'électromobilité tardif. Le constat est le même chez Mercedes qui a annoncé, également en février, un

plan pour réduire de 10% ses coûts de production d'ici à 2027.

FONDATION : 1931
SIÈGE : STUTTGART (DE)
EFFECTIF : 40'000
CA 2024 : € 40,1 MRD
→ P911

ALLIANZ

L'assureur tout risque

« En 2024, Allianz a enregistré une nouvelle année de résultats financiers record », s'est félicité Oliver Bäte, le CEO de

l'assureur berlinois lors de la présentation annuelle de l'entreprise. Une bonne santé qui n'a pas échappé aux mar-

chés financiers. Sur un an, le titre de Allianz s'est apprécié de près de 30% et la moitié des analystes restent à l'achat.

FONDATION : 1889
SIÈGE : MUNICH (DE)
EFFECTIF : 158'000
CA 2024 : € 179,8 MRD
→ ALV

La défense européenne séduit les marchés

Après des années de sous-investissement, l'Europe en général et l'Allemagne en particulier prévoient de dépenser des centaines de milliards pour se réarmer. Les actions des marchands d'armes européens flambent en Bourse.

PAR SERGE ENDERLIN ET BERTRAND BEAUTÉ

« Je n'aurais jamais pensé que l'on se féliciterait un jour de voir l'Allemagne produire des chars plutôt que des voitures. » Le commentaire de l'historien britannique Timothy Garton Ash (Université d'Oxford), auteur d'innombrables ouvrages sur la Guerre froide et sur les bouleversements des rapports de force en Europe, résume bien l'état d'esprit sur le Vieux Continent en ce début d'année 2025, avec un mot-clé : la sidération.

En quelques semaines seulement, l'Amérique de Donald Trump a retourné sa veste, lâché l'Ukraine pour se rapprocher de la Russie, et fait comprendre à ses alliés européens qu'ils ne pouvaient plus compter sur elle, ou du moins plus de la même manière. Le résultat de ce coup de théâtre a été immédiat, avec la prise de

conscience par les Européens que leur destin, et leur sécurité collective, est désormais entre leurs mains. Autrement dit, ils ne peuvent plus compter sur Washington pour leur protection et doivent se réarmer de toute urgence.

« Les fabricants européens ont rejoint l'essor mondial de la production d'armes et sont désormais prêts à croître plus rapidement que leurs homologues américains, selon les prix du marché »

Goldman Sachs, dans une note publiée le 6 mars dernier

À Bruxelles, la Commission européenne a dégainé début mars un plan d'investissement de 800 milliards d'euros, dont 150 milliards sous forme de prêts à disposition des

membres, pour muscler les capacités de l'Europe des Vingt-Sept en matière de défense. À Berlin, les députés ont approuvé un programme de réarmement massif, autorisant le nouveau gouvernement à contracter des centaines de milliards de dettes afin de financer les efforts militaires du pays. Un tournant histo-

rique pour l'Allemagne qui a longtemps fait de l'orthodoxie budgétaire son mantra économique. Patron du fabricant de chars et de munitions allemand Rheinmetall, Armin Papperger se réjouit de cette « ère du réarmement en Europe » (lire le portrait de l'entreprise en p. 52).

De quoi enthousiasmer les investisseurs qui, ces dernières semaines, se sont emballés pour les valeurs de la défense

↑ Un mannequin équipé du système modulaire « Gladius 2.0 soldier » développé par l'allemand Rheinmetall, au salon Enforce Tac des technologies de sécurité, à Nuremberg (février 2025).

européenne (voir l'infographie en p. 59). Rheinmetall a ainsi vu son action progresser de presque 120% au premier trimestre 2025. Ses compatriotes Renk, qui fabrique des transmissions pour blindés, Hensoldt (électronique militaire) ou encore Thyssenkrupp, l'un des plus grands fournisseurs de sous-marins au monde, ne sont pas en reste. Leurs cours

respectifs ont également fortement progressé en 2025 (lire les fiches d'entreprise en p. 44 à 55). Dans le même temps, les concurrents américains affichent des résultats mitigés, à l'image de Lockheed Martin en baisse de 8% et Northrop Grumman en légère hausse (+9%), au premier trimestre 2025. « Les fabricants européens ont rejoint l'essor mondial de la production d'armes et sont désormais prêts à croître plus →



© DANIEL KARMANN, KEystone

rapidement que leurs homologues américains, selon les prix du marché », constate Goldman Sachs dans une note parue le 6 mars.

« Si les Européens achetaient européen, cela donnerait un boost terrible à l'industrie européenne »

Éric Trappier, CEO de Dassault Aviation

Est-il trop tard pour les investisseurs retardataires qui souhaitent prendre en marche le train de la défense européenne et son impressionnant rallye boursier? Les avis sont partagés. « L'industrie européenne de la défense va profiter des plans d'investissement. Le secteur connaîtra une forte croissance en Allemagne et en Europe dans les années à venir », répond Felix Schmidt, Senior Economist à Francfort-sur-le-Main, pour la banque allemande Berenberg. Dans une note baptisée « Wind of Change » et publiée le 11 mars, la banque Oddo BHF estime, elle aussi, que la hausse des actions de la défense n'est pas finie: « Après des années d'inertie, les États européens (y compris le Royaume-Uni, qui recentre son attention sur l'Europe) ont pris la mesure de la situation et réagi rapidement (en lançant des plans d'investissement, ndr) [...]. Les marchés ont immédiatement salué ces annonces, entraînant une forte hausse des valeurs de la défense [...]. Le retour de l'Europe dans les portefeuilles pourrait durer plus longtemps que cet élan de court terme. »

Un avis que ne partage pas Johannes Feist, CEO de Mikro Kapital Management: « Les actions des acteurs allemands de la défense (Rheinmetall, Renk ou Hensoldt) ont probablement atteint leur plus haut niveau, parce que le marché « price »

déjà des attentes très élevées en termes de commandes et de revenus futurs. » Et le risque de désillusion existe. « Les investisseurs achètent actuellement la perspective que les entreprises européennes voient leurs carnets de commandes dopés par les plans de réarme-

ment, poursuit Fares Benouari, Senior Portfolio Manager, à l'Union bancaire privée (UBP).

Mais il faudra voir comment l'argent sera effectivement dépensé. Si les pays européens souhaitent se réarmer rapidement, ils devront acheter des



← Le CEO de Rheinmetall, Armin Papperger, lors de la conférence annuelle du groupe, le 12 mars dernier à Düsseldorf. Le conglomérat allemand, spécialiste de l'armement, fait partie des grands gagnants boursiers de 2025.

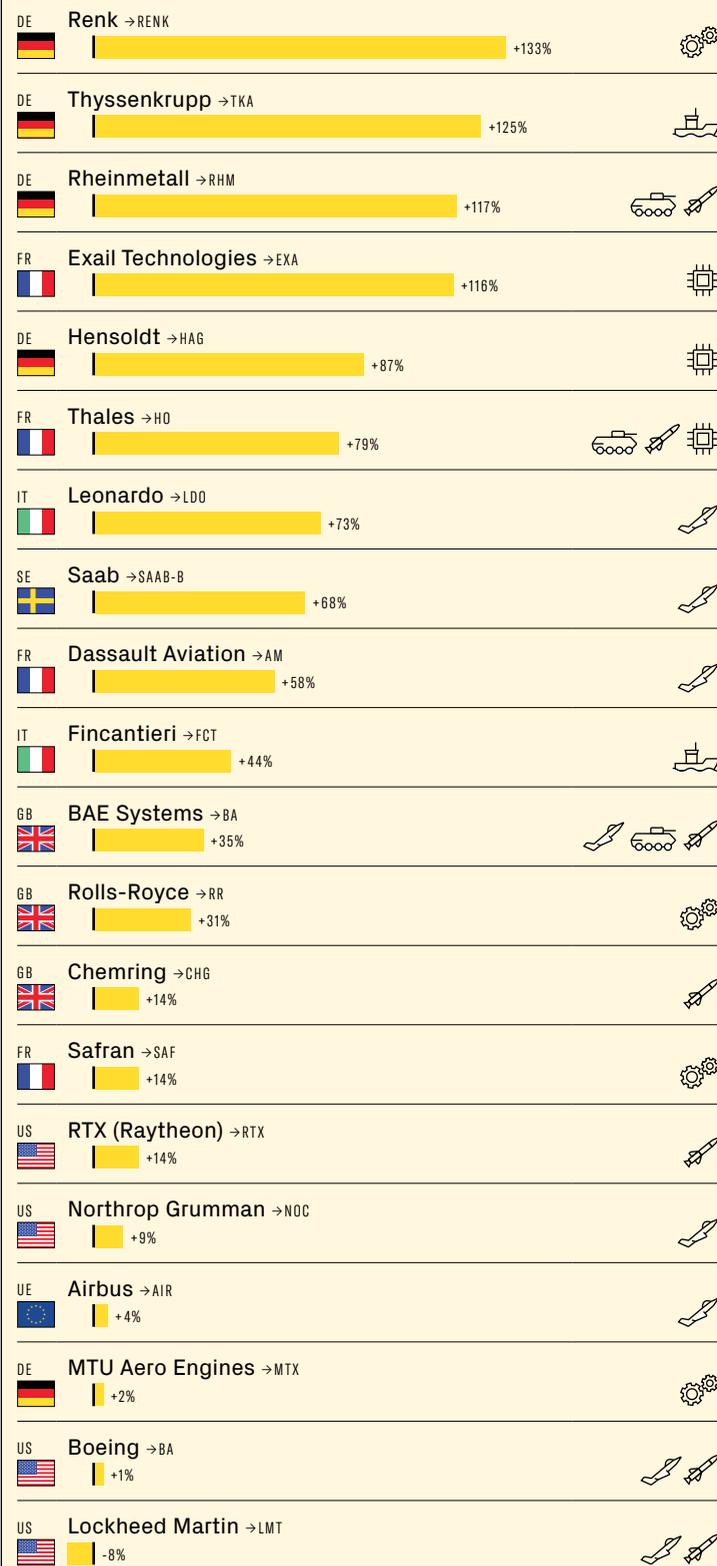
armes américaines qui sont immédiatement disponibles. Développer les capacités de l'industrie locale demandera beaucoup plus de temps, d'autant que les sociétés européennes de défense ont du retard sur leurs homologues américaines dans certains domaines devenus cruciaux comme les drones ou l'intelligence artificielle. Bien sûr, l'industrie européenne de la défense va en profiter, mais reste à déterminer dans quelle mesure. »

Depuis 2022 et le déclenchement de la guerre entre la Russie et l'Ukraine, les trois quarts des achats d'équipements militaires européens ont ainsi été réalisés auprès de fournisseurs non européens, principalement les géants américains Lockheed Martin, Northrop Grumman, Boeing, General Dynamics et RTX Corporation (ex-Raytheon). Et le vent n'a pas encore tourné. Selon le dernier rapport de l'Institut international de recherche sur la paix de Stockholm (Sipri), publié en décembre 2024, les États-Unis comptent ainsi 41 sociétés dans le top 100 mondial des marchands d'armes, contre 27 pour l'Europe. Durant l'année 2023, juste après le déclenchement de la guerre en Ukraine, ces 41 sociétés américaines ont vu leur chiffre d'affaires cumulé progresser de 2,5% par rapport à 2022, alors que celui des 27 sociétés européennes stagnait (+0,2%).

« Si les Européens achetaient européen, cela donnerait un boost terrible à l'industrie →

Frénésie pour les actions de défense européenne

Durant le premier trimestre 2025, les actions des entreprises européennes de défense se sont envolées, surperformant largement leurs homologues étatsuniennes.



Aéronautique

Véhicules terrestres

Construction navale

Artillerie

Moteurs

Électronique

européenne», soulignait début mars Eric Trappier, le CEO de Dassault Aviation. Le patron du fabricant de l'avion de chasse français Rafale milite pour une «préférence européenne», lors des achats d'armement. Si l'idée – longtemps perçue comme un gros mot dans la plupart des capitales européennes, hormis à Paris – fait désormais son chemin, peu de pays sont aujourd'hui prêts à se passer du matériel américain. «Les États-Unis restent un allié crucial pour l'Allemagne, notamment lorsqu'il s'agit d'équiper la Bundeswehr.

En seulement trois ans, Rheinmetall est devenu le premier producteur de munitions au monde

Cela vaut non seulement pour le F-35, mais aussi pour nos autres projets», a fait valoir Boris Pistorius, le ministre allemand de la Défense, dans une interview accordée à l'agence de presse dpa le 21 mars. C'est que se passer totalement des Américains demanderait de relever de nombreux défis. D'abord, le tissu industriel européen, fragilisé par des décennies de sous-investissement, ne peut pas, à court terme, soutenir un effort militaire de très haute intensité, ne disposant pas des capacités de production nécessaires. Ensuite, pour certains pays d'Europe – notamment la Pologne, la Slovaquie et la République tchèque –, le passage à des achats d'équipements européens pourrait s'avérer difficile.

Ces États ont historiquement fondé une grande partie de leurs capacités de défense sur du matériel d'origine américaine (avions de combat F-35, systèmes antimissiles Patriot). Dès lors, une transition vers le

«tout européen» pourrait nuire à la cohérence des flottes, posant des problèmes d'interopérabilité, de logistique et de maintenance.

Résultat: face au déluge de fonds européens annoncés, beaucoup de marchands d'armes européens restent prudents. «Quand les contrats viendront, nous serons prêts; mais c'est inutile de se préparer trop en avance», a ainsi déclaré début mars Patrice Caine, le CEO de l'entreprise française Thales ajoutant, en anglais: «The proof is in the pudding.» Dit autrement: pour l'instant, nous n'avons que des promesses, nous attendons les espèces sonnantes et trébuchantes pour pleinement nous réjouir.

Le CEO de Rheinmetall se montre, lui, beaucoup plus *bullish*, estimant que «Rheinmetall pourrait peser entre 300 et 400 milliards d'euros dans cinq ans», contre environ 55 milliards actuellement. Trop optimiste, Armin Papperger? On aurait de la peine à faire ce reproche à un homme qui aurait pu être assassiné l'an dernier si la CIA n'avait pas déjoué un complot des services secrets russes pour l'éliminer. Surtout, premier fournisseur de munitions de l'armée ukrainienne, Rheinmetall n'a pas attendu les derniers développements de la géopolitique en Europe pour se mettre en mode «économie de guerre». En seulement trois ans, l'entreprise est devenue le premier producteur de munitions au monde et ne compte pas s'arrêter là.

À défaut de bénéficier d'une «préférence européenne» dans les achats militaires, Rheinmetall, tout comme ses compatriotes Renk et Hensoldt, profitera au moins d'une «préférence nationale» car, comme le rappelle

Goldman Sachs, les grands pays européens qui ont conservé une industrie privilégient toujours leurs champions nationaux, à l'image de Paris, dont 90% des dépenses militaires reviennent à des entreprises françaises, et de Berlin (80%). Et c'est peut-être là le principal danger pour l'Europe: que chaque pays favorise ses acteurs nationaux, empêchant de fait l'émergence de géants capables de concurrencer les mastodontes américains. Pour mémoire, les cinq plus gros vendeurs d'armes au monde viennent des États-Unis. La première entreprise européenne, la britannique BAE Systems, se classe sixième. ▲

TOP 10 des plus gros vendeurs d'armes

Les plus grandes entreprises de la défense dans le monde sont américaines.

■ Revenus tirés du secteur de la défense
■ Chiffre d'affaires total
En 2023, en \$MRD



SOURCE: STOCKHOLM INTERNATIONAL PEACE RESEARCH INSTITUTE (SIPRI)

VÉLOBSESSIVE

PRINCESS OF ORANGE



Les vélos de course Vélobsessive sont fabriqués sur mesure et assemblés en Suisse. Grâce à un bike fitting personnalisé, votre vélo de course est ajusté au millimètre près à votre position de conduite optimale.

velobsessive.com

info@velobsessive.com
+41 44 884 66 99



RÉSEAUX SOCIAUX

Finfluencers : les nouveaux gourous de la finance

Des millions de vues sur les réseaux sociaux, des conseils suivis à la lettre par une partie de la jeune génération, des contrats de sponsoring élevés : les créateurs de contenus financiers, aux profils parfois insolites, bousculent les codes. Décryptage. PAR BLANDINE GUIGNIER

65

millions de personnes suivent les dix influenceurs financiers les plus en vogue du moment, selon le World Economic Forum (WEF). Parmi eux figure en bonne place l'Américain Brian Jung (lire également en p. 64). À 21 ans seulement, ce fils d'immigrés sud-coréens qui peinait à joindre les deux bouts s'était lancé sur YouTube en 2018. Son objectif : partager ses conseils sur l'utilisation des cartes de crédit. Trois ans plus tard, il dépassait le million d'abonnés et annonçait gagner 3,7 millions de dollars annuellement grâce à son travail de création de contenu et à ses investis-

sements dans les cryptomonnaies. Aujourd'hui, plus de 2 millions de personnes le suivent chaque jour. Le fait qu'il n'ait pas informé son public de l'argent reçu de la société spécialisée dans les cryptodevises FTX, condamnée en 2024 pour fraude financière, ne semble pas l'avoir freiné dans son expansion.

Trois investisseurs sur cinq âgés de 18 à 34 ans utilisent les réseaux sociaux comme source principale d'information

Les *followers* de Brian Jung à travers le monde sont assez représentatifs du public des *finfluencers* (le terme courant en anglais, contraction de *finance* et *influencers*). Il s'agit avant tout d'investisseurs jeunes, souligne le WEF dans un rapport publié en juillet dernier. «La génération Z et les milléniaux entrent sur le marché financier plus tôt que les générations précédentes et ont accès à de nouvelles sources d'éducation et de conseils financiers par le biais des médias sociaux.» Ainsi, trois investisseurs sur cinq âgés de 18 à 34 ans utilisent les réseaux sociaux comme source principale d'information, contre environ un

tiers des 35-54 ans, et seulement 8% des 55 ans et plus, selon une étude menée par la Financial Industry Regulatory Authority aux États-Unis en 2022.

Les *finfluencers* reflètent par ailleurs les caractéristiques démographiques des jeunes investisseurs, dans le sens où ils représentent un public aux origines plus diverses et plus féminin, selon le WEF. Cela crée un sentiment de confiance et de connexion. «Grâce aux médias sociaux, les femmes et les personnes de couleur, qui

ont traditionnellement été marginalisées ou exclues des marchés financiers, ont la possibilité de se lancer», explique une des spécialistes de l'organisation, Meagan Andrews, dans une vidéo. «Elles trouvent des créateurs de contenu qui leur ressemblent, qui ont des objectifs similaires et qui se posent les mêmes questions qu'elles.» Aux États-Unis par exemple, la moitié des investisseurs noirs et hispaniques font usage d'idées d'investissement qui ont été publiées en ligne. Cette part chute à 25% pour les répondants blancs. En Europe, de nombreuses influenceuses financières se dédient à des contenus éducatifs et d'émancipation des



DIANA ZUR LÖWEN
L'INVESTISSEMENT STYLÉ

PSEUDO : @DIANAZURLOEWEN
FOLLOWERS : 1,2 MIO SUR INSTAGRAM,
208,3 K SUR TIKTOK

Entre une vidéo sur les extensions pour cheveux et une autre sur l'amour au quotidien, Diana Zur Löwen explique à ses abonnés Instagram «ce qu'il ne faut PAS faire quand ton portefeuille d'actions est dans le négatif». Si le profil de cette «finfluenceuse» allemande de 29 ans est atypique, c'est que les vidéos YouTube qui l'ont fait connaître à 16 ans concernaient d'abord la mode et les cosmétiques. Depuis, elle a créé un fonds de capital-risque, Rawr Ventures, en 2020 pour investir ses gains dans plusieurs start-up et publie toujours plus de contenus financiers, sur les ETFs par exemple. «Il doit s'agir de conseils adaptés aux débutants», indiquait la jeune millionnaire à *Forbes* en janvier.

← Diana zur Löwen dans son élément, prenant la pose lors de la Fashion Week de Berlin, au grand planétarium Zeiss (10 juillet 2024).

femmes, à l'image de comptes aux dizaines de milliers d'abonnés sur Instagram @ellexxcom (Suisse), @madamemoneypenny (Allemagne) ou plancash_media (France).

Les sujets abordés dans les vidéos, tweets, articles de blog ou podcasts sont très divers. Et bien sûr, les profils des intéressés varient considérablement.

Dans le monde germanophone, par exemple, les quelque 350 *finfluencers* identifiés par la HHL Leipzig Graduate School of Management sur Instagram sont actifs dans les actions individuelles (25%), la constitution d'un patrimoine et la prévoyance vieillesse (10%), l'éducation financière (10%), les titres à dividendes (8%), l'immobilier (5%) ou encore les cryptomonnaies (2%). Ensemble,

ils comptabilisent plus de 10 millions d'abonnés. «De nombreux grands *finfluencers* ont plus que doublé leur nombre de *followers* au cours des dernières années, précise Eloy Barrantes, CEO de Paradots, agence coautrice de l'étude, dans un communiqué. La recette de leur succès est qu'ils communiquent des contenus financiers de manière authentique, personnelle et divertissante. →

C'est ce qui les distingue clairement des autres acteurs et aussi des médias traditionnels. Le *finfluencing*, c'est de l'*infotainment* (contraction d'information et de divertissement en anglais).

Un tiers de «compétents»

Les *finfluencers* ont certes toujours plus d'adeptes, mais que valent leurs contenus? Norman Schürhoff, chercheur à l'Université de Lausanne, a analysé les publications de plus de 29'000 influenceurs spécialisés en investissements boursiers sur StockTwits, la principale plateforme américaine de partage

d'idées d'investissement. Il a ensuite comparé leurs recommandations aux performances effectives des titres concernés. «Nous avons découvert qu'un peu moins d'un tiers des *finfluencers* (28%) fournissaient des conseils d'investissement de qualité qui conduisaient à des rendements mensuels de 2,6% en moyenne. Par contre, la grande majorité d'entre eux n'étaient pas compétents (72%). Pour 56% des influenceurs étudiés, que nous avons appelés *«anti-compétents»* (*antiskilled*), suivre leurs conseils en matière d'investissement générerait même des rendements négatifs de l'ordre de -2,3%.» Mais ce qui a le plus étonné le professeur en finance fut de constater que les influenceurs *«anti-compétents»* étaient ceux qui avaient le plus d'abonnés.

«De nombreux grands *«finfluencers»* ont plus que doublé leur nombre de *«followers»* au cours des dernières années»

Eloy Barrantes, CEO de Paradots

«Nous pourrions penser que, si des influenceurs ne sont pas compétents et donnent des conseils erronés, leur succès ne durera pas longtemps, développe le professeur de l'Université de Lausanne. Le problème est que ces personnes peuvent potentiellement gagner des revenus, non en raison de leurs connaissances financières, mais du nombre d'abonnés qu'elles ont déjà réussi à réunir. Elles reçoivent parfois aussi de l'aide marketing de la part d'entreprises qui les sponsorisent. Au travers d'études comme la nôtre, nous alertons le régulateur sur le fait que les forces naturelles du marché, telles que nous les concevons dans d'autres domaines, ne s'appliquent peut-être pas ici de la même manière.»



BRIAN JUNG LA CRYPTO SANS COMPLEXE

PSEUDO: @JUNGERNAUT
FOLLOWERS: 2,07 MIO SUR YOUTUBE,
107,5 K SUR X, 101 K SUR INSTAGRAM

En quelques années seulement, Brian Jung est passé du statut d'étudiant endetté à celui d'influenceur incontournable en cryptomonnaies. Connu initialement pour ses astuces sur l'optimisation des cartes de crédit, il s'est vite spécialisé dans la vulgarisation des investissements crypto. Aujourd'hui, cet Américain séduit un public varié grâce à sa capacité à simplifier des sujets complexes comme la blockchain ou les NFTs. Avec des revenus provenant de partenariats, de publicités et d'abonnements payants, Brian Jung incarne le succès commercial de l'éducation financière à l'ère numérique.

Pour les investisseurs, il n'est pas forcément aisé de séparer le bon grain de l'ivraie dans un tel contexte. Quelle attitude adopter? Selon Norman Schürhoff, le contenu des réseaux sociaux peut tout à fait servir de point de départ, mais il est indispensable qu'il soit confirmé par d'autres sources: «Il s'agit davantage d'un complément aux conseils financiers traditionnels que d'un substitut. Vous devez pouvoir recouper les informations.» Il faut aussi faire preuve de bon sens: «Il y a des signaux d'alarme, comme lorsque quelqu'un promet trop... ou que cela semble vraiment irréaliste.»



ANDREI JIKH MAGIE ET FINANCE

PSEUDO: @ANDREIJIKH
FOLLOWERS: 2,55 MIO SUR YOUTUBE,
127 K SUR INSTAGRAM

Élevé à Las Vegas par des artistes de cirque russes, Andrei Jikh commence sa carrière comme magicien. En parallèle de ses activités de *cardistry* (art de manipuler les cartes), il se forme à la finance en autodidacte et investit ses économies à partir de 2014. Cinq ans plus tard, à 30 ans, ses placements lui assurent un revenu régulier et il se met à détailler sur YouTube l'évolution de son portfolio (Cryptodevises, NFT, actions, immobilier). Il vulgarise aussi l'actualité financière tout en truffant ses vidéos de clins d'œil à la magie. Rien qu'en 2021, il annonçait avoir gagné plus d'un million de dollars en publicité et un autre million avec ces investissements.

MasterCraft



This is legendary luxury reimagined.
This is the XStar



OFFAXIS

we live only once

www.offaxis.ch | Frédéric Traeger | 1095 Lutry | E info@offaxis.ch | T +41 79 353 70 32

FORGÉE POUR VOS AMBITIONS

Faites des privilèges une habitude : profitez des avantages exclusifs de la Swissquote Elite Debit Mastercard®.



Kleenex

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

Un succès inaltérable

Célébrés pour leur solidité, les mouchoirs américains résistent aussi au temps qui passe. Ils réussissent à s'accommoder de la pression sur les prix en période d'inflation, comme de la remise en question écologique du jetable. PAR BLANDINE GUIGNIER

C

omme les pionniers Tupperware, Sagex ou Scotch, le nom de Kleenex est entré dans le langage courant. Il désigne n'importe quel mouchoir jetable dans de nombreux pays dont la Suisse. Cent ans après le lancement du produit, les kleenex continuent à engendrer des recettes colossales : 4,7 milliards de dollars pour l'exercice 2023, avec 38,5% des parts de marché en Amérique du Nord, selon DCFModeling.com.

Pourtant, lorsque l'entreprise papetière du Wisconsin Kimberly-Clark met au point ses premières feuilles de cellulose appelées « Cellu-Cotton », elle les destine à un tout autre usage. Nous sommes en pleine Première Guerre mondiale et celles-ci servent comme protection dans les masques à gaz ou bandages pour les blessés. Le grand conflit se termine et il reste d'importants stocks à écouler. La fabrique décide de les trans-

former en protections hygiéniques baptisées « Kotex ». Pour étendre sa gamme de produits féminins, elle adapte la formule et lance en 1924 les premiers kleenex visant à enlever les résidus de maquillage sur le visage, d'où la référence au mot *clean*. La firme réalise toutefois que les consommateurs sont nombreux à utiliser les kleenex en lieu et place de leurs mouchoirs en tissu. Elle change alors son fusil d'épaule et commercialise la marque au travers de slogans comme « The handkerchiefs you can throw away » ou « Don't carry a cold in your pocket ».

Offensive par le design

Rapidement, la marque américaine comprend l'importance de l'emballage et du visuel de son produit. Elle imagine dès 1928 une boîte en carton avec une ouverture perforée sur le dessus pour pouvoir retirer facilement les feuilles sans les déchirer, ainsi que des formats de poche dès 1932. Elle conçoit aussi à cette époque des mouchoirs colorés, puis imprimés. À partir des années 1940, Kimberly-Clark lance une collaboration avec la dessinatrice de *Little Lulu* pour ajouter ce



« La maîtrise des coûts est cruciale dans cette industrie »

Carla Hirschburger-Schuler, secrétaire générale de l'Association des fabricants suisses de papier, carton et film (SPKF)

célèbre personnage de petite fille dans les campagnes publicitaires Kleenex et toucher ainsi toujours plus de familles. Viendront ensuite, à la fin du XX^e siècle, les emballages festifs et les éditions limitées au design pop visant à susciter des achats impulsifs de la part de consommateurs du monde entier.

Dès 1928, la maison mère entre à la Bourse de New York et ses premières fabriques ouvrent à l'étranger dans les années 1950 : Royaume-Uni, Mexique, Allemagne de l'Ouest.

↑
Dès 1929, les célèbres boîtes en carton munies d'une ouverture perforée pour pouvoir retirer les kleenex sans les déchirer sont apparues.

Son but : réduire les frais d'exportation de ses produits, qui, bien que volumineux, ont un prix relativement bas. Aujourd'hui, Kimberly-Clark détient des usines dans plus d'une trentaine de pays. Il ne s'agit toutefois plus seulement de mouchoirs et de serviettes hygiéniques, mais aussi de couches jetables, les célèbres Huggies lancées en 1977. La firme a également agrandi son assortiment pour la maison, des lingettes nettoyantes au papier ménage,

DATES CLÉS

1872
Fondation de l'entreprise américaine Kimberly-Clark qui exploite des usines de papier.

1914
Kimberly-Clark développe le « Cellu-Cotton » utilisé par l'armée américaine comme coton chirurgical pendant la Première Guerre mondiale.

1920
Kimberly-Clark lance Kotex, la première serviette hygiénique jetable.

1924
Les premiers kleenex apparaissent, vendus en tant que cotons démaquillants.

grâce notamment au rachat de l'autre grand producteur papetier américain, Scott, en 1995. Ses kleenex eux-mêmes se diversifient pour se démarquer de la concurrence que représente celui par exemple Tempo (aujourd'hui propriété du leader européen Essity) dans les pays germanophones ou Puffs, créé par Procter & Gamble (P&G) aux États-Unis. La marque ajoute des couches supplémentaires et des lotions aux propriétés antivirales, décongestionnantes ou encore hydratantes.

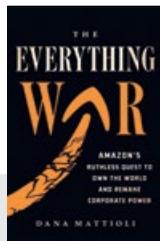
Critiques et flambée des prix

Dans les années 2000, la marque est confrontée à une vague de critiques. Son caractère jetable, qui avait fait son succès jusque-là au point de devenir en français un adjectif désignant quelque chose de dispensable, se retourne contre

elle. L'ONG Greenpeace appelle au boycott de ces produits parfois fabriqués à partir de bois issu de forêts primaires. Le premier rapport de durabilité de Kimberly-Clark voit le jour dans la foulée en 2004 et Kleenex promet aujourd'hui à ses clients de ne puiser ses ressources que dans des forêts gérées de manière responsable (d'eucalyptus notamment, en raison de la résistance de l'essence). L'utilisation de papier recyclé et de sources alternatives au bois, plus limitée que chez d'autres acteurs du secteur, pourrait même augmenter ces prochaines années, selon les dernières déclarations de la responsable Sustainability de la multinationale, Lisa Morden.

Durant la dernière décennie, la multinationale, dont le siège est au Texas depuis 1985, n'a pas non plus échappé aux restructurations de l'industrie papetière. Plusieurs centres de fabrication de Kimberly-Clark ont fermé en Europe et en Amérique du Nord, notamment celui du canton de Soleure, il y a 4 ans. L'entreprise a annoncé de nouvelles coupes d'effectifs en 2024. « La maîtrise des coûts est cruciale dans cette industrie, détaille la Suissesse Carla Hirschburger-Schuler, secrétaire générale de l'Association des fabricants suisses de papier, carton et film (SPKF). Plutôt que de révolutionner le produit en lui-même, il s'agit d'innover dans la manière d'optimiser les processus et d'augmenter l'efficacité énergétique. »

Après avoir souffert de la hausse des prix due à l'inflation de ces dernières années, tout comme Unilever ou P&G, Kimberly-Clark a obtenu de meilleurs résultats ces derniers mois. Selon les données compilées par le London Stock Exchange Group et citées par Reuters, les ventes nettes du 4^e trimestre 2024 se sont élevées à 4,93 milliards de dollars, alors que les analystes tablaient auparavant sur un résultat moyen à 4,86 milliards. ▲ →KMB



L I R E

The Everything War

Amazon's Ruthless Quest to Own the World and Remake Corporate Power

PAR DANA MATTIOLI
LITTLE, BROWN AND COMPANY

Cet ouvrage offre une analyse approfondie des tactiques parfois brutales employées par Amazon pour éliminer la concurrence et s'imposer comme leader inconteste. Parmi les stratégies du géant de l'e-commerce pour dominer divers secteurs, la journaliste au *Wall Street Journal* Dana Mattioli explore, entre autres, la pratique de la vente à perte pour attirer les clients, forçant ainsi les concurrents à la faillite ou à l'acquisition. Par exemple, l'auteure détaille comment Amazon a subi une perte de 200 millions de dollars en un mois en vendant des couches culottes à prix réduit pour contraindre Quidsi, la société mère de Diapers.com, à accepter une offre d'achat. Une fois les rivaux éliminés, Amazon augmente de nouveau ses prix. Le livre met également en lumière l'utilisation par Amazon des données de ses propres vendeurs pour lancer des produits concurrents sous sa propre marque, exploitant ainsi sa position dominante pour évincer les petits commerçants.

CHF 21,90 ÉDITION PAPIER
CHF 13,15 ÉDITION NUMÉRIQUE



É C O U T E R

CNBC Fast Money

Douce analyse

À écouter quotidiennement du lundi au vendredi à 23h (heure de Zurich, 17h sur la côte est), ce podcast propose une analyse approfondie des actualités financières et des tendances journalières du marché. Il s'agit du format audio de la célèbre émission d'après-midi, diffusée depuis 2006, de la chaîne financière CNBC. Son animatrice, la journaliste Melissa Lee, est accompagnée d'un panel de quatre analystes qui décryptent les événements de la journée sur les marchés financiers. Ils se concentrent souvent sur l'actualité des grandes firmes, mais l'on peut aussi découvrir des sociétés importantes moins connues du grand public.

[HTTPS://PODCASTS.APPLE.COM/US/PODCAST/
CNBCS-FAST-MONEY/ID215529509](https://podcasts.apple.com/us/podcast/cnbc-fast-money/id215529509)



S U I V R E

The Fintech Times

@THEFINTECHTIMES

Everything #fintech The Fintech Times is the worlds only dedicated Fintech newspaper. Independent, informative & investigative. Printed Bimonthly

X (TWITTER) 4973 FOLLOWING 19,4K FOLLOWERS

Ce fil X, uniquement dédié aux actualités des technologies financières (fintech), est l'un des canaux de diffusion du magazine fondé en 2016 *The Fintech Times* et publié de manière bimensuelle en Grande-Bretagne à 150'000 exemplaires. Il s'est donné comme mission de rendre ce secteur compréhensible à un public aussi large que possible. Son fil partage régulièrement des analyses approfondies et des articles offrant une couverture complète des développements actuels dans ce domaine. Parmi les thèmes abordés récemment, on trouve l'impact de l'intelligence artificielle et de l'apprentissage automatique sur les services financiers, en particulier dans la démocratisation des outils – robots-conseillers, blockchain, etc. – pour la gestion de patrimoine (*wealthtech*).



T É L É C H A R G E R

Partiful

Fun Party Invites

L'application ultime pour l'organisation d'événements

Partiful offre la possibilité à ses utilisateurs de planifier des événements de A à Z. Elle permet entre autres de créer des invitations personnalisées, de gérer les réponses et de communiquer facilement avec les invités, le tout gratuitement. Initialement lancée en tant que site web, Partiful a rapidement gagné en popularité avant d'être déployée en 2024 sur iOS et Android, lui valant le prix de « Meilleure application de l'année 2024 » sous Android par Google Play. Ses fonctionnalités sont en effet pléthoriques. Il est par exemple possible de collecter des fonds pour des activités de groupe, de gérer une liste d'attente ou des détails comme les préférences alimentaires. L'app se synchronise avec la plupart des applications de calendrier.

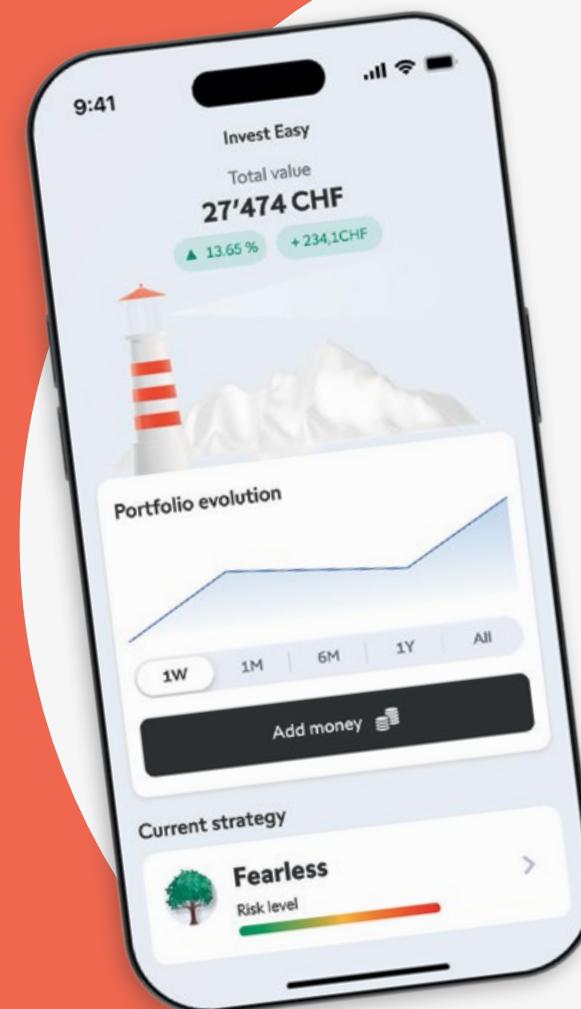
APP STORE, GOOGLE PLAY,
GRATUIT

Invest Easy

TO-DO LIST

- Investir
- Remplir déclaration
- Réserver billets de train
- Changer les pneus
- Prendre RDV dentiste

Commencez par le plus facile. Avec Invest Easy, choisissez une stratégie, de prudente à audacieuse, et laissez-nous faire le reste.



swissquote.com/invest-easy

 **Swissquote**

P O R S C H E

L'étiquette des grands CRUS

Remaniée l'an passé, la Porsche Taycan s'est bonifiée par petites touches en misant sur les fondamentaux. La magie électrique opère désormais avec un supplément de saveur. PAR RAPHAËL LEUBA

Capables de développer des puissances faramineuses dans un confort incomparable, les voitures électriques manquent quand même de tanin. Et puis, il y a la Porsche Taycan. Allez savoir pourquoi, cette déjà vénérable bouteille sortie en 2019 dégage ce petit truc en plus, qui rend chaque trajet stimulant. Et cela va au-delà de la boulimie habituelle de pixels et d'accélération enivrantes. Porsche ajoute en quelque sorte l'art à la manière. La qualité perçue a progressé, de même que le bagage technique, et l'on reste captivé par la ligne de cette version «break» Sport Turismo. Pas d'esbrouffe, seulement des proportions hors norme (4,96 m de long, 1,96 m de large pour à peine 1,39 m de haut), des galbes harmonieux et des coloris profonds comme le vert «chêne» métallisé. Même l'habitacle entièrement tendu de cuir «brun truffe», y compris le volant, finit par convaincre : chaleureux et suffisamment clair pour mettre en valeur un agencement conforme à la nature sportive de la marque, taillé pour quatre voire cinq personnes. Sans être gigantesque, le coffre de 446 l est profond et modulable, et il y a un bac de 84 l sous le capot.

À bord, toutes les commandes tombent sous le sens hormis le bouton de démarrage et le commutateur de marche, en façade derrière le volant. Les menus des trois

écrans (un quatrième est disponible pour le passager) sont vite apprivoisés, sauf la configuration compliquée du *head-up display*. On s'étonne de l'absence de palettes pour calibrer le freinage régénératif, mais les différents modes de conduite gèrent très bien la récupération, qui peut désormais atteindre 400 kW ! Cette version 4S dispose d'office de la suspension pneumatique, qui relève l'auto de quelques centimètres pour faciliter l'accès à bord. Et qui, surtout, gomme les défauts de la route avec un aplomb impressionnant. Servies par quatre roues motrices et directrices, les prestations routières sont exceptionnelles. Notamment au vu du poids de 2,3 tonnes avec la batterie Performance Plus de 105 kWh (97 kWh utiles), facturée 6740 francs. Mais ce n'est là que le début des festivités. Le rendu de la direction est exemplaire et celui du freinage sans reproche. Quant au maintien de voie, pas besoin de le désactiver en usage paisible : il se montre aussi clairvoyant que les autres assistances.

Et le moteur, dans tout ça ? Ou plutôt les moteurs puisque cette 4S en reçoit un par essieu ? Sans surprise, et revigorés à l'occasion du discret restylage, ils poussent fort à la moindre sollicitation. La puissance maximale de 517 chevaux passe à 598 ch pour les exercices de départ arrêté. Parfait pour ce type de GT long-courrier, le gros couple de 695 Nm permet aussi d'enchaî-

ner les virages en un éclair. De quoi faire ravalier son orgueil à une Panamera GTS V8 aux performances équivalentes et plus chère encore. Ce, d'autant que la Taycan 4S peut aisément parcourir plus de 400 km en hiver (sans doute plus de 500 en été) d'après la consommation observée, comprise entre 21,5 et 26 kWh aux 100 km selon le trajet et l'allure. Nous n'avons pas pu vérifier le temps record de dix-huit minutes pour regagner 10 à 80% sur la jauge de batterie, qui requiert une station rapide DC capable de délivrer une puissance de 320 kW. Pour le même intervalle de recharge, nos passages sur des bornes de 50 kW ont dévoilé une crête stable et ont ainsi duré une heure et demie.

Si elle ne délivre pas la même joie de vivre communicative que ses consœurs thermiques, la Taycan n'est pas muette pour autant. En mode Sport, sa sonorisation synthétique totalement assumée – un mix de huit-cylindres et d'engin de science-fiction – est assez grisante. Une prouesse qui doit sans doute beaucoup à la spatialisat-ion de l'audio Bose standard 710 W à 14 haut-parleurs, ou Burmeister optionnelle de 1455 W (21 HP). Et pour ajouter une note de caractère supplémentaire à la conduite sportive, la linéarité de l'accélération est ponctuée d'un léger à-coup, rendu possible par la boîte à deux rapports sur le moteur arrière. De quoi rendre le sou-

T A Y C A N



rire aux Porschistes décontenancés par les électrons. Les plus obtus pourraient même définitivement craquer sur la Taycan Turbo GT de 1034 ch ! Bien qu'il existe encore plus puissant ailleurs, chez Lucid Motors (Air Sapphire de 1251 ch) ou Xiaomi (SU7 Ultra de 1548 ch non commercialisée en Suisse), il s'agit actuellement de la voiture électrique la plus performante sur circuit. Comme quoi, malgré l'électrification galopante, l'aura sportive de la marque allemande reste intacte, au même titre que son expertise en matière de liaisons au sol, de qualité de fabrication et de design intemporel. De quoi rendre la Taycan probablement plus durable que la concurrence, et justifier une politique tarifaire toujours prétentieuse. ▽

PORSCHE TAYCAN 4S SPORT TURISMO PERFORMANCE PLUS

PUISSANCE ET COUPLE
517 CH (380 KW), 695 NM

BATTERIE LI-IONS
NMC 800V, CAPACITÉ
NOMINALE 105 KWH

PUISSANCE DE RECHARGE
MAX.
AC 11 KW, DC 320 KW

PERFORMANCES
3,7 S DE 0-100 KM/H, VMAX
250 KM/H

PRIX
CHF 137'800.-
(VOITURE D'ESSAI AVEC
OPTIONS CHF 191'970.-)



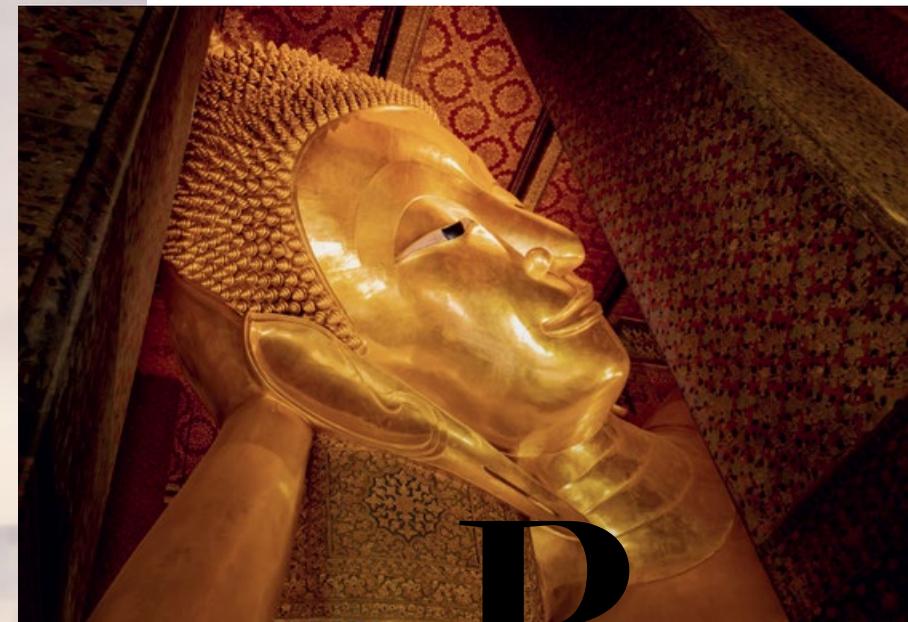
V O Y A G E

SLOW LIFE: CAP VERS LA THAÏLANDE

Pour se reconnecter à soi dans des paysages régénérants, direction l'Asie du Sud-Est : ses temples, ses plages, ses spots de plongée et ses promenades à vélo hors du temps.

PAR AGNÈS VANNOUVONG

Le majestueux temple Wat Arun, en bordure du fleuve Chao Phraya, à Bangkok.



B

angkok. Ce nom à lui seul évoque un univers à part. Avec ses gratte-ciels qui côtoient des habitations traditionnelles ; ses voies rapides qui conduisent à des ruelles ; et ses quartiers rouges qui ne dorment jamais, sans pourtant déranger, non loin, les temples endormis ; la capitale vibrante de l'ancien royaume de Siam transpire d'une douce folie. Il y a tant de villes dans le monde, et puis... Et puis, il y a Bangkok. En bon *farang* (« étranger »), on pourrait facilement se laisser happer par le tumulte de cette capitale vrombissante, où chaque table donne envie de s'arrêter pour déguster un pad thai ou des nouilles au porc à la sauce soja ; où chaque bar est une invitation à l'excès. Mais l'heure est à l'apaisement, un voyage comme un soin pour effacer les stigmates du quotidien.

Sur le chemin de la paix intérieure, les taxis-bateaux de la ville nous déposent pour quelques poignées de bahts le long des embarcadères. Au bord du fleuve Chao Phraya s'élève le Wat Pho – première invitation à la relaxation. Dans ce sanctuaire, la célèbre statue recouverte de feuilles d'or du **Bouddha couché** (longueur : 46 mètres, poids : 5 tonnes, valeur estimée : un siècle de méditation) se dresse. Prier, allumer une bougie, déposer une offrande auprès de moines bouddhistes qui vous donnent en retour une grappe de jasmin et un sourire. →

Pendant votre séjour dans la capitale thaïe, si le désir de relâcher la pression est à la mesure de votre envie de découvrir un ailleurs, courez au spa de l'iconique **Sukhothai Hôtel** dessiné par les architectes Edward Tuttle et Kerry Hill. Le déplacement vaut le détour : un havre de paix dans une architecture sublime. Un thérapeute expérimenté vous proposera un gommage rafraîchissant à la citronnelle et au gingembre. Le hammam fantastique et les soins du visage invitent à une douce échappée : tout est prévu pour déconnecter et aligner les bonnes énergies dans un décor où les lignes fines, sophistiquées, horizontales et verticales rendent hommage aux temples anciens. Entre tradition et modernité, les chedis et pagodes – qui rappellent Sukhothai, l'une des anciennes capitales du royaume de Siam – se mêlent aux fleurs de lotus disséminées dans les jardins délicats. L'élégance est partout : mobilier en bois rare, statuaire, cloches en bronze, tissus fins, couleurs raffinées. Une oasis de sérénité parfaite pour déjeuner au bord de **la piscine**.



Sukhothai à vélo

Train de nuit où le temps s'étire : direction **Sukhothai**. Quatre cents kilomètres et huit heures plus tard, on émerge dans une ville pleine de charme et de lumière. L'activité principale est de visiter les temples à vélo. Les hôtels et autres maisons d'hôtes sont nombreux près de la rivière et fournissent des bicyclettes pour savourer une excursion dans la ville historique. La capitale du premier royaume thaï, qui s'est affranchie de l'Empire khmer d'Angkor Vat, garde la mémoire des vieilles pierres. À Sukhothai, tout invite à la lenteur : la chaleur, les bassins de lotus, le parc historique qui entourent les temples millénaires (Wat Mahathat, Wat Si Chum, Wat Sri Sawai).

Koh Lipe en plongée

Le voyage se poursuit sur une île posée au milieu de la mer d'Andaman. L'archipel coloré aux eaux cristallines se situe dans le parc marin national de Tarutao qui se loge dans l'extrême sud de la Thaïlande, à quelques brasses de la Malaisie. **Koh Lipe** est le paradis des plongeurs qui demeure également le territoire des Chao Ley, appelés aussi « gitans de la mer », la population originelle de l'île qui vit de la pêche et du tourisme.

© THE SUKHOthAI BANGKOK / ADRRE STOCK / THAWANG JI

À Sunrise Beach, nous logeons dans de petits bungalows en bambou traditionnels (version économique) dont l'architecture rappelle le bâti du nord de la Thaïlande aux abords des rizières. À Pattaya Beach, nous nous réveillons dans de magnifiques bungalows en teck (version luxueuse), les pieds dans l'eau. Dans le lit sous la moustiquaire qui nous plonge dans un roman de Marguerite Duras, on contemple le ciel et les arbres où les oiseaux trouvent refuge.

Pour quelques bahts, nous embarquons sur un *long-tail* (ancienne pirogue en bois construite par les **Chao Ley** dont la proue est bénie par des tissus colorés – les ex-voto et les fleurs sont censés porter bonheur aux marins) en vue d'explorer les sites de plongée. On se baigne dans le lagon bleu ourlé de sable blanc, on contemple la jungle qui s'invite dans la mer d'Andaman, on caresse les *black stones* brossées par la mer, on se repose sous le vent thermique qui chasse les nuages. La beauté vit sous l'eau : baliste-Picasso, coraux violets, anémones fuchsia, barracudas, poissons-lions, mérous et si la chance est au rendez-vous, raie-diable, requins-baleines, tuniciers bleu vif, poissons-clowns tomate, poisson-clown moufette rose, étoiles de mer bleues, ou encore baliste-clown.

Y ALLER

Vol direct jusqu'à Bangkok à partir de Zurich ou avec escale depuis Genève, notamment avec la compagnie aérienne Swiss.

OÙ DORMIR

The Sukhothai Bangkok

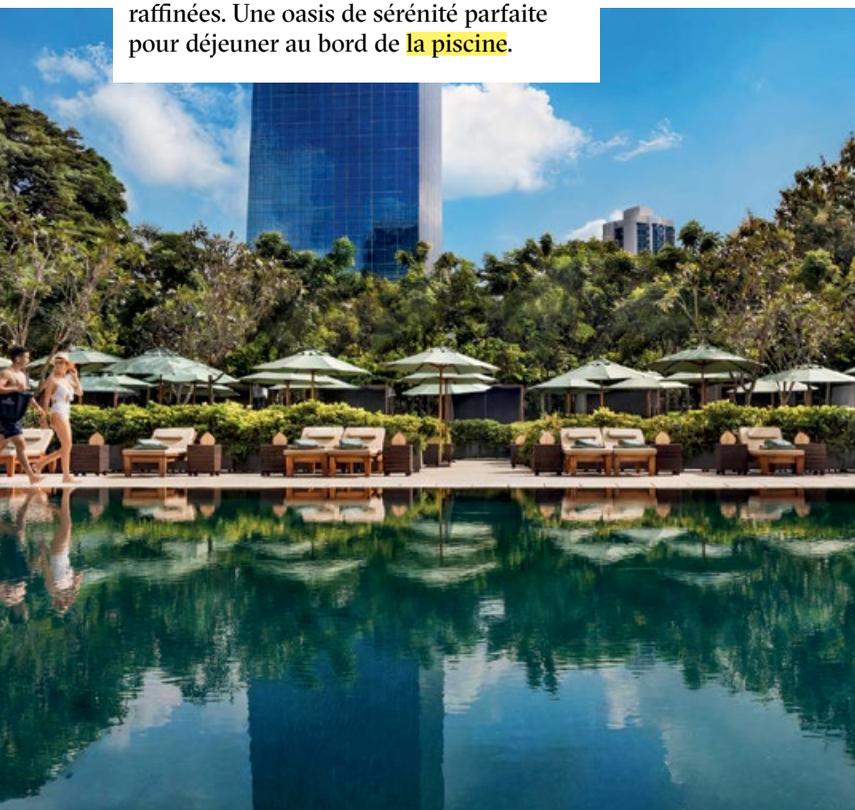
À Bangkok, un havre de paix au mobilier sobre et élégant en teck, piscine, spa, petit-déjeuner somptueux. sukhothai.com/bangkok/en

Forra dive resort

À Koh Lipe, bungalow en bambou (bon marché) ou bungalow en teck (plus luxueux), ambiance décontractée. Avis aux amateurs de plongée : s'adresser à Antoine et Valérie. forradiving.com

Sriwilai Sukhothai

À Sukhothai, un hôtel confortable avec piscine qui permet de se rafraîchir. sriwilaisukhothai.com



Dans l'archipel, l'art de bien vivre se conjugue avec l'art de la belle table. Au milieu de la jungle, Le Seascope Yacht Lipe a jeté son ancre non loin, sur l'île de Koh Adang, à dix minutes en *long-tail* de Koh Lipe. L'équipage compose un tableau très chic : chemin de table qui rappelle les coraux sous-marins – *wonder coral*, *bubble opal*, *orange tube* –, nappe blanche, serviettes fleuries, assiettes en porcelaine avec un liseré bleu, sièges en rotin. Le chef sert les plats les plus raffinés de l'île : salade Chao Leys, curry panang, crevettes grillées. Le soir tombe. La lune brille. Le temps est doux. Si on demande aux locaux de nous parler de l'île, ils répondent, les étoiles dans les yeux : la beauté, la merveille et la magie. ▲



Lit pour chiens gâtés

Inspirée par le nom de sa première chienne, Leonie Happle a créé La Quinta, une marque zurichoise de lits pour compagnons à quatre pattes. Intégralement manufacturés en Suisse, ces écrans de luxe au cadre en noyer ont été pensés en collaboration avec des spécialistes du bien-être animal pour offrir une ergonomie optimale. Housse imperméable et antibactérienne, technique de couture développée pour faciliter le nettoyage, matériaux durables, design sobre et élégant, autant d'arguments pour convaincre les toutous... et leurs maîtres.

la-quinta.ch
1477.-

Valise sous surveillance

Avec son code QR personnalisé, l'étiquette de voyage Scout Travel combine identification numérique et sécurité. Le système de fixation, composé d'une vis inviolable et d'un câble en acier, garantit une attache fiable à la valise. Compatible avec le service Find My de Apple, l'étiquette permet de localiser le bagage en temps réel et d'émettre une alerte en cas de tentative de manipulation suspecte. Compacte (35 g) et étanche, elle facilite l'accès aux coordonnées du propriétaire et l'envoi d'un message en cas de besoin.

knog.com
54,95



Oiseaux en vue

La mangeoire intelligente Bird Buddy attire les oiseaux avec son réservoir de nourriture pour les photographier ou les filmer automatiquement grâce à une caméra HD munie d'un détecteur de mouvement. Une application dédiée analyse les images, via l'intelligence artificielle, afin d'identifier les espèces avec précision et même de détecter les signes de maladie. Pour que les ornithologues amateurs se donnent la chance d'observer les oiseaux en direct, des alertes signalent également les visites en temps réel.

mybirdbuddy.com
249.-

Coupe-vent écolo

Spécialiste des vêtements de sport écologiques, la marque lausannoise Mover lance une veste imperméable sans fibres synthétiques, ni membranes plastiques. Déperlante et respirante, la Ventile Shell+ est fabriquée au Portugal à partir de matériaux naturels et durables 100% recyclables, dont un coton biologique tissé à haute densité pour l'extérieur et une doublure en jersey de mérinos. La veste est munie de multiples poches et d'une capuche réglable.

mover.eu
595.-



Le Rubik's Cube connecté

Stratégie, mémoire, dextérité, tels sont les atouts à posséder pour maîtriser l'art du Rubik's Cube, ce fameux puzzle en 3D multicolore inventé en 1974 par l'architecte hongrois Ernő Rubik. Baptisée Gocube, sa réinterprétation contemporaine est connectée. Avec sept jeux intégrés adaptés à tous les âges, le casse-tête ludique est équipé de capteurs pour suivre et mesurer l'activité afin d'améliorer ses compétences, d'évaluer ses progrès et d'affronter en ligne d'autres aficionados.

particula-tech.com
93,90

Du son pur

Dernier-né de Sennheiser, le casque filaire HD 505 Copper Edition ouvre les portes de la qualité hifi pour un tarif qui se veut abordable. La marque allemande est en effet réputée pour ses produits haut de gamme polyvalents, au son équilibré. Et sur ce point, le nouveau venu ne déçoit pas. Le confort (merci aux coussinets en velours) et la légèreté (237 gr), autres points forts de Sennheiser, sont également au rendez-vous. Avis aux amateurs de musique, cinéma et jeux vidéo.

sennheiser.com
279,90



b o u t i q u e

AU
CŒUR
DES
LABOS

Des nano-robots pour naviguer dans le corps humain

Une équipe singapourienne a développé des robots miniatures contrôlés par un champ magnétique. Ils pourront notamment servir pour la chirurgie du cerveau. PAR JULIE ZAUGG

Ce sont des robots, mais ils mesurent la taille d'un grain de riz et ils sont mous. Composées de polymères biocompatibles, non toxiques pour l'humain, ces nano-structures ont vu le jour à l'Université de technologie de Nanyang à Singapour. « Pour contrôler les robots, nous y avons inséré des microparticules aimantées, explique Lum Guo Zhan, professeur assistant à l'école d'ingénierie mécanique et aérospatiale de l'institution, qui a supervisé le projet. Lorsque nous leur appliquons un champ magnétique, ils se déforment. En fonction du gradient utilisé, on peut les amener à développer un tentacule, à effectuer une rotation, à rouler ou à marcher. » Ce système permet aux nano-robots de se déplacer le long des trois axes spatiaux, en ligne droite ou par rotation, couvrant les 6 degrés de mouvement qu'un corps rigide peut accomplir dans un espace tridimensionnel.

En déformant des micro-structures en forme de tentacules à l'aide du champ magnétique, les chercheurs singapouriens sont en outre parvenus à créer des structures capables de nager. « Nous nous sommes inspirés des spermatozoïdes et des méduses, qui se déplacent par contractions asymétriques », détaille Lum Guo Zhan, en mimant une main qui se ferme rapidement, avant de se rouvrir lentement, créant un mouvement de propulsion. Ces robots nageurs sont notamment parvenus à franchir une barrière dans l'eau, en passant par un minuscule interstice. Dans le cadre d'un autre essai, les scientifiques se sont servis du champ magnétique pour doter l'un de leurs nano-robots de la capacité de saisir des objets. Ils l'ont alors chargé d'assembler une micro-structure composée d'une barre posée sur des échasses en forme de Y. Il y est parvenu en moins de cinq minutes.

Les applications possibles couvrent essentiellement le domaine de la médecine. La capacité de ces nano-robots à négocier des obstacles submergés en fait un outil idéal pour accéder aux organes vitaux difficiles à atteindre. « Lors d'une opération chirurgicale du cerveau, on doit actuellement retirer une partie de la boîte crânienne, dit Lum Guo Zhan. À l'avenir, nos nano-robots pourront être injectés dans la moelle épinière, d'où ils gagneront le cerveau. Ils pourront évaluer les éventuels dégâts et les réparer. En variant l'intensité du champ magnétique, il sera aussi possible de dispenser un médicament, en contrôlant l'ouverture d'une valve contenant la substance thérapeutique. »

« On pourrait aussi placer les nano-robots dans un cube de glace qui serait ingéré par le patient, afin d'accéder à son système digestif », poursuit le chercheur. La chirurgie sur les fœtus représente un autre domaine d'application possible, selon lui. Il imagine également des usages dans le domaine diagnostique. « Certaines analyses, comme les tests pour le covid, sont effectuées au moyen d'un 'laboratoire sur puce', soit un dispositif intégré qui peut décomposer et étudier un échantillon biologique, explique le professeur assistant. Or, nos nano-robots pourraient faciliter l'assemblage de ces structures miniaturisées. »

La route sera toutefois encore longue. « Nous espérons pouvoir entamer prochainement des tests sur des modèles animaliers, avant de passer d'ici cinq à dix ans à des essais cliniques sur les humains », note le chercheur. Afin d'accroître l'efficacité de ses nano-robots, l'équipe de l'Université de technologie de Nanyang cherche en outre à développer des structures encore plus petites, faisant quelques centaines de micromètres – soit des millièmes de millimètre – à peine. ▲

↗
En couleur,
le nano-robot
de la taille d'un
grain de riz.



BENCI BROTHERS

150
YEARS

AUDEMARS PIGUET
Le Brassus



BOUTIQUES AUDEMARS PIGUET :
CRANS-MONTANA | GENÈVE | ZÜRICH

CODE 11.59
BY AUDEMARS PIGUET