

SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

CO₂
Les filouteries
des constructeurs
automobiles

ALIMENTATION
La revanche
des surgelés

FITNESS
Le boom
du sport
à domicile



DOSSIER

DIVIDENDES L'HEURE DU REBOND

L'impact de la pandémie | L'exception suisse | Les recettes pour surperformer

ISSN 1663-8379



9 771663 837050



COLLECTION
Villeret



JB
1735
BLANCPAIN
MANUFACTURE DE HAUTE HORLOGERIE

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

Un nouveau départ



Par Marc Bürki,
CEO de Swissquote

Après des mois de confinement, alors que des pans entiers de l'économie sont ébranlés, nous voyons une lueur d'espoir poindre au bout du tunnel. À l'heure d'écrire ces lignes, la pandémie semble commencer à diminuer en Europe et en particulier en Suisse. Et, pour éviter une troisième vague, plusieurs entreprises pharmaceutiques ont rapporté des résultats prometteurs quant à l'efficacité de leurs vaccins respectifs contre le coronavirus. Enfin des bonnes nouvelles!

p. 30

Dans ce contexte, nous espérons tous que l'économie redémarrera avec vigueur en 2021. Et avec elle, le versement de **dividendes**. En 2020, la rétribution des actionnaires a subi un violent coup d'arrêt dans le monde, avec une baisse annuelle de 15% au moins par rapport à 2019, selon les chiffres du Janus Henderson Global Dividend Index. S'il faudra au moins deux ans pour que les dividendes mondiaux retrouvent leur niveau

pré-covid, ils pourraient rebondir de 12% dès 2021. Dans ce domaine, la **Suisse** fait néanmoins figure d'exception mondiale, puisque le niveau des dividendes n'a quasiment pas baissé cette année dans notre pays par rapport à 2019. Une prouesse due à la solidité des firmes helvétiques.

p. 35

En cette période de crise sanitaire mondiale, la thématique de ce dossier pourra heurter. Le fait que des sociétés continuent à rétribuer leurs actionnaires apparaît à certains comme une décision indécente, au moment où de nombreuses entreprises sont forcées de licencier ou ont recours au chômage partiel, voire bénéficient d'aides étatiques. Ce sentiment n'est pas totalement injustifié, et nous n'éluons pas la **controverse**. Mais notre approche éditoriale nous incite à nous tourner vers l'avenir, lequel devrait s'éclaircir.

p. 38

Bonne lecture, et joyeuses fêtes de fin d'année!

Chopard x 007™



6

MICROSOFT



30

DOSSIER

Dividendes : l'heure du rebond



58

FITNESS



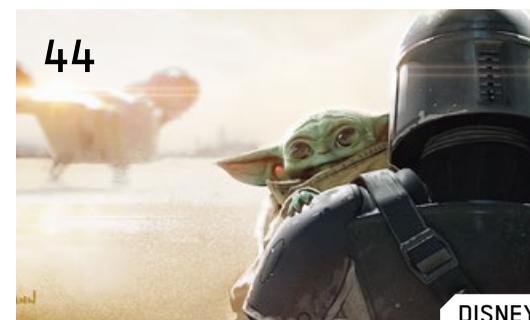
UNI QLO

62



20

BELIMO



44

DISNEY



74

VOYAGE

SOMMAIRE

- 3. **ÉDITORIAL**
par Marc Bürki
- 6. **SCANS**
Panorama de l'actualité économique
- 14. **TRENDS**
La personnalité, le pays, l'innovation
- 16. **ANALYSES**
Comment le virus transforme les indices boursiers
- 20. **PORTRAIT**
Belimo, un trésor de la Bourse suisse
- 24. **ENVIRONNEMENT**
Petites magouilles entre constructeurs

30. DOSSIER : Dividendes : l'heure du rebond

- 35. L'exception suisse
- 36. Infographie les champions du dividende
- 38. Le geste qui passe mal
- 40. Les cinq commandements d'une bonne stratégie dividende

- 44. **DIVERTISSEMENT**
Le streaming, planche de salut pour Disney
- 50. **ALIMENTATION**
La revanche du surgelé
- 54. **PORTRAIT**
Cathie Wood, une star est née à Wall Street
- 58. **FITNESS**
Sport à domicile : la nouvelle vague
- 62. **MODE**
Uniqlo, l'esprit nippon étend son pouvoir d'attraction
- 68. **SWISSQUOTE**
Ouverture du bar-resto l'Insider à Zurich
- 72. **AUTOMOBILE**
MX-30, une rupture en douceur
- 74. **VOYAGE**
La Brévine, botte secrète de la Suisse

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

RÉDACTION

Rédacteur en chef
Ludovic Chappex

Rédacteur en chef adjoint
Bertrand Beauté

Direction artistique
Natalie Bindelli et Caroline Fischer
CANA atelier graphique
Route de Jussy 29 - 1226 Thônex
www.ateliercana.ch

Journalistes
Bertrand Beauté, Stanislas Cavalier,
Ludovic Chappex, Gérard Duclos,
Salomé Kiner, Raphaël Leuba,
Martin Longet, Angélique Mounier-Kuhn,
Grégoire Nicolet, Gaëlle Sinnassamy,
Julie Zaugg

Mise en page
Natalie Bindelli, Caroline Fischer,
Romain Guerini
(CANA atelier graphique)

Couverture
CANA atelier graphique

Photographies
AFP, Keystone, Getty images,
Istockphoto, Newscom, Reuters

IMPRESSION, RELIURE ET DISTRIBUTION
Stämpfli SA
Wölflistrasse 1 - 3001 Berne
www.staempfli.com

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

WEMF
REMP 2020 : 53'555 / Tirage : 60'000 ex



imprimé en suisse

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

MICROSOFT / BELIMO / DISNEY / PELOTON / AFP / TOURISME NEUCHÂTELOIS / BETTY IMAGES

SCANS



«On ne peut pas aider toutes les entreprises. Il faut sauver celles qui le méritent. Il faut être sélect.»

Fabio Regazzi, président de l'Union suisse des arts et métiers (USAM), l'association faîtière des PME suisses, dans le journal *Le Temps*.



\$189 MRD

La projection du montant des ventes en ligne pour les fêtes de fin d'année aux États-Unis, soit une augmentation de 33% par rapport à 2019, selon Adobe Analytics.



Session de nettoyage pour le data center de Microsoft. Ce cylindre rempli de serveurs informatiques était immergé à titre expérimental à proximité des îles Orcades, au nord de l'Écosse.

MICROSOFT

cloud RÉUSSITE DU DATA CENTER IMMERGÉ DE MICROSOFT

Après avoir été plongé pendant deux ans au large des côtes écossaises, le data center de Microsoft a été remonté à la surface avec succès en septembre dernier. Baptisé Natik, le projet consistait à immerger un cylindre étanche de 12 mètres de long et 2,5 mètres de diamètre, contenant 864 serveurs et un système de refroidissement. Après analyse, les chercheurs de Microsoft affirment que le taux de défaillance des serveurs s'est révélé huit fois moindre que celui d'un data center classique. L'absence d'oxygène (remplacé par de l'azote) et une meilleure protection contre les erreurs humaines (les techniciens des data centers classiques se cognant parfois contre les machines) seraient les principaux facteurs de ce succès. L'empreinte écologique a par ailleurs pu être réduite, le matériel immergé ayant nécessité moins de refroidissement.

MSFT

digital AMAZON ONE : LE PAIEMENT SANS CONTACT AVEC LA PAUME DE LA MAIN



AMAZON

Deux magasins Amazon Go à Seattle testent actuellement une nouvelle solution de reconnaissance biométrique. Avec la mise au ban de la reconnaissance faciale aux États-Unis dans le sillage des manifestations antiracisme, Amazon a opté pour un système biométrique où il suffit de placer la paume de la main au-dessus d'un appareil pour que la reconnaissance s'opère. La firme de Seattle a déjà annoncé qu'elle envisage de proposer ce service à des clients

tiers comme les autres magasins, les stades et les bureaux d'entreprise. Mais la sécurité des serveurs cloud d'Amazon stockant les scans des paumes a été remise en question: les données biométriques n'étant pas modifiables, au contraire du mot de passe, leur vol aurait de graves conséquences. Cette méthode de paiement sera donc difficile à implanter en Europe où la législation est beaucoup plus restrictive.

AMZN

smartphones LA RENAISSANCE DE BLACKBERRY



BLACKBERRY

Après une longue descente en enfer, la compagnie canadienne revient sur le devant de la scène. La firme s'est bien repositionnée dans le domaine des logiciels pour appareils connectés, y compris les voitures. Après Jaguar Land Rover, son système informatique QNX va équiper les modèles de Xpeng, la start-up chinoise de véhicules électriques soutenue par Alibaba et Xiaomi, et principale concurrente locale de Tesla. En outre, la firme n'a pas dit son dernier mot sur le marché des smartphones. Un nouveau modèle 5G reprenant l'iconique clavier physique de la marque devrait arriver sur le marché en 2021, produit par OnwardMobility et Foxconn.

BB

70 MIO

Le nombre de citoyens chinois masculins dont Pékin a fiché l'ADN, soit environ 10% de la population totale d'hommes, ce qui serait suffisant pour retrouver et identifier n'importe quel membre masculin d'une même famille, selon le *New York Times*.

RANKING

TOP 5 DES SECTEURS INDUSTRIELS EUROPÉENS LES PLUS FINANCÉS

(du 5 au 30 octobre 2020, en euros)

1. FINTECH	695 MIO
2. HEALTHTECH	468 MIO
3. AGRITECH	319 MIO
4. IA	266 MIO
5. ÉDUCATION	234 MIO

Source: Tech.eu

TOP 5 DES START-UP DONT LES INVESTISSEURS SOUHAITENT L'IPO

(Octobre 2020)

1. AIRBNB	
2. SPACEX	
3. ROBINHOOD	
4. STRIPE	
5. IMPOSSIBLE FOODS	

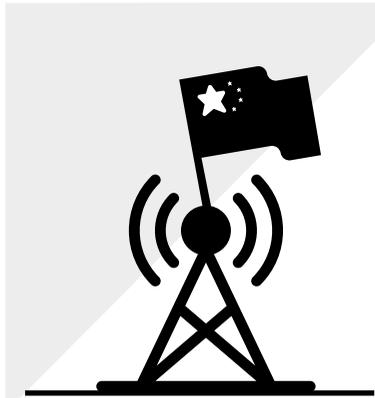
Source: EquityBee

TOP 5 DES MESSAGERIES LES PLUS POPULAIRES

(Octobre 2020, nombre d'utilisateurs actifs mensuels en millions)

1. WHATSAPP	2000
2. FACEBOOK MESSENGER	1300
3. WEIXIN / WECHAT	1206
4. QQ	648
5. SNAPCHAT	433

Source: Newzoo



110 MIO

Le nombre de Chinois qui ont déjà souscrit à un abonnement 5G, faisant de la Chine le plus grand marché pour cette technologie en termes d'utilisateurs.

confinement LA PANDÉMIE ET LA VAPE BOOSTENT LE MARCHÉ DU CANNABIS



Après un début d'année difficile, le marché du cannabis finit en beauté. Les principaux leaders (Curaleaf, Cresco Labs, Green Thumb Industries et Trulieve) ont ainsi vu leurs résultats progresser de plus de 80% en moyenne pendant la période du confinement. Même si les ventes de cannabis augmentent, ce sont surtout les achats d'appareils à vapoter qui tirent le secteur vers le haut, les consommateurs dépensant de plus en plus pour des produits haut de gamme. La forte demande a ainsi conduit à des ruptures

de stock chez plusieurs fournisseurs. L'allemand Storz & Bickel qui fabrique le célèbre Volcano pour Canopy Growth a par exemple dû engager plus de 30 personnes afin de satisfaire la demande. Cette croissance ne devrait pas s'arrêter en si bon chemin, car de nombreux analystes prédisent une vague de légalisation aux États-Unis, les différents États cherchant de nouvelles sources de revenus pour faire face aux conséquences de la pandémie.
 — CURA — CL — GTII
 — TRUL — WEED

ISTOCK

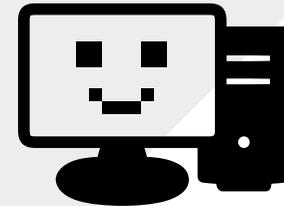


automobile UN PARKING AUTONOME VOIT LE JOUR À DÉTROIT

Ford et Bosch lancent un projet test de stationnement entièrement automatisé dans un parking de la ville de Détroit. La démonstration fait appel à des véhicules Ford fonctionnant de manière autonome grâce aux capteurs de Bosch placés dans le bâtiment. Ces derniers localisent les véhicules pour les guider durant toute la manœuvre de stationnement. L'utilisateur se contente ainsi de déposer son véhicule à l'entrée du parking et de le récupérer à la sortie. Ce dispositif permet d'augmenter de 20% la capacité d'un parking, les véhicules étant davantage serrés les uns à côté des autres. Ce projet s'inscrit dans une tendance plus large qui voit les expériences de véhicules autonomes se multiplier. Waymo d'Alphabet a ouvert au public son service de véhicules sans chauffeur dans la région de Phénix et le Ministère des transports italien vient de donner son feu vert aux tests de véhicules complètement autonomes sur la voie publique.

— F — GOOGL

BEDROCK / BOSCH / FORD



+12,7%

L'augmentation des ventes de PC au cours du 3^e trimestre par rapport à l'année précédente, soit la plus forte croissance en dix ans, selon le cabinet d'étude Canalsys.

«La restructuration de Volkswagen ne sera pas ralentie par le coronavirus, elle va s'accélérer»

Herbert Diess,

CEO de Volkswagen, lors de l'Assemblée générale du groupe en septembre dernier. VW planifie d'investir 33 milliards d'euros dans la mobilité électrique d'ici à 2024.



énergie

LE SOLAIRE PLUS RENTABLE QUE JAMAIS



ISTOCK

Selon le dernier rapport de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), l'énergie solaire est devenue la source d'électricité la moins coûteuse de tous les temps. Son coût de revient est descendu jusqu'à 2 centimes par kilowattheure, soit bien moins que ceux du charbon ou du gaz. Les chiffres varient selon les sites et l'exposition, un pays comme le Portugal étant même en dessous de cette valeur, tandis qu'en Suisse le coût de revient se situe entre 12 et 18 centimes le kWh pour une toiture de villa. Avec l'écroulement des prix des panneaux photovoltaïques, de nombreux fabricants européens ont dû mettre la clé sous la porte, mais quelques Suisses résistent. Meyer Burger a lancé un nouveau site de production en Allemagne, tout en ayant renoncé au marché chinois en raison du vol de technologie (lire notre précédent numéro). Après avoir levé 5 millions de francs en juillet, la start-up de l'EPFL Insolight est également en bonne position avec de nouveaux panneaux PV au rendement amélioré.
 — MBTN

KICKSTARTER



DR

COCKTAIL CARDS 52 IDÉES DE COCKTAILS SOUS LA MAIN

La période étant propice aux activités d'intérieur, ce jeu de cartes semble avoir les qualités requises pour égayer les soirées d'hiver à domicile. Composé comme il se doit de 52 cartes parfaitement conformes, il constitue aussi un guide fort pratique de recettes de cocktail. Chaque carte correspond à un breuvage particulier, consignnant sa composition exacte, la manière de le préparer et le type de verre à utiliser. Lancé par le créateur londonien Rob Hallifax – qui n'en est pas à son coup d'essai sur Kickstarter – avec le concours d'un ami d'enfance graphiste amateur de gin, ce produit hérite d'un design élégant, à l'image du dos des cartes ou de la pochette abritant les cartes. Ces dernières sont imprimées en Angleterre par un atelier spécialisé.

FONDS LEVÉS
CHF 41'161

DISPONIBILITÉ
DÉCEMBRE 2020

alimentation

NESTLÉ AVALE FRESHLY,
ROI DES REPAS SAINS LIVRÉS À DOMICILE

FRESHLY

L'entreprise veveysane s'est offert Freshly pour 950 millions de dollars, auxquels pourraient s'ajouter jusqu'à 550 millions de dollars en fonction de la croissance future de l'entreprise. Cette société new-yorkaise de livraison de repas est spécialisée dans la nourriture saine, avec un service d'abonnement hebdomadaire à des repas préparés par des chefs, prêts à être réchauffés. La société, rentable depuis 2019, expédie plus d'un million de repas par semaine à des clients dans 48 États américains, et ses prévisions de ventes pour 2020 sont d'environ 430 millions de dollars. Nestlé détenait déjà une participation minoritaire dans l'entreprise depuis 2017 et cette acquisition participe au remaniement du portefeuille de ses activités américaines. Sur ce marché, la firme suisse s'est en effet séparée pour 8 milliards de francs d'activités peu rentables tout en acquérant pour 4 milliards d'activités à forte croissance. — NESN

L'ENTRÉE EN BOURSE

LA CARAVANE PASSE

Troisième plus grand constructeur européen de caravanes, l'allemand Knaus Tabbert a profité de la pandémie pour faire son entrée en Bourse. Le camping et les véhicules de loisirs connaissent en effet un franc succès cette année, les destinations accessibles par avion étant limitées. Les immatriculations ont augmenté de plus d'un quart entre mai et juillet, et la proportion d'Européens ayant passé leurs

vacances en mode camping a progressé de 20%, selon le groupe Erwin Hymer, l'inventeur du camping-car. Il s'agit néanmoins d'un marché de niche et Knaus Tabbert a dû revoir ses ambitions à la baisse lors de son IPO. En outre, après avoir été plébiscitée par les investisseurs en septembre, l'action a chuté en novembre avec l'annonce par Pfizer de l'efficacité de son vaccin.

— KTA



« Il n'y aura pas de vaccin à disposition avant la fin de l'hiver 2021. Cela signifie que la troisième vague est programmée. (...) On n'est pas sorti de l'auberge. »

Albert Baehny,
président du conseil
d'administration de Lonza,
dans une interview au journal
Le Temps le 12 novembre.



-70%

La baisse du tourisme mondiale entre janvier et août.



SMARTENERGY

Committed to renewable energy.



smartenergy.net



« Il ne faut pas qu'Amazon soit le grand gagnant de cette crise au détriment des commerces de proximité ou même d'ailleurs des grandes surfaces »

Bruno Le Maire,
ministre français de
l'Économie et des Finances,
sur BFM TV.

LE FLOP

Quibi, un bide à 1,75 milliard de dollars

Quibi voulait devenir le leader du streaming vidéo sur smartphone en proposant des formats courts d'une dizaine de minutes pensés pour être visionnés dans les transports publics. La start-up californienne s'était donné les moyens de ses ambitions avec des noms prestigieux à la production comme Steven Spielberg et Jennifer Lopez, et des programmes payés jusqu'à 100'000 dollars la minute, rivalisant en cela avec Netflix. Mais

ce nouveau service de VOD n'a pas convaincu. Lancé en avril de cette année, en pleine pandémie, il a par ailleurs fait les frais de la déferlante Disney+, Apple TV+ et HBO Max. Cette conjonction aura été fatale à l'entreprise, qui avait pourtant récolté 1,75 milliard de dollars de financement, en attirant des investisseurs de premier plan comme The Walt Disney Company, Time Warner et Alibaba Group.

— DIS — 9988 — AAPL

e-commerce

RICHEMONT MISE GROS SUR L'E-COMMERCE EN CHINE



José Neves,
fondateur et
dirigeant
du portail internet
Farfetch, courtoisie
par Richemont.

Deux ans après avoir acheté la plateforme de vente en ligne Yoox Net-a-Porter pour 2,8 milliards d'euros, Richemont met une nouvelle fois la main au portefeuille pour se renforcer dans l'e-commerce. Le groupe de luxe basé à Genève a annoncé début novembre qu'il allait investir 550 millions de dollars dans le site britannique de mode en ligne Farfetch, aux côtés du géant Alibaba - l'Amazon chinois - qui dépensera une somme

équivalente. Sur les 1,1 milliard de dollars reçus par Farfetch, 500 millions serviront à créer la filiale Farfetch China dont Alibaba et Richemont posséderont 25%, avec la possibilité d'acquiescer à terme jusqu'à 49%. Le fait que trois rivaux du commerce électronique de luxe nouent un tel partenariat indique que la pandémie a accéléré la digitalisation de cette industrie et que son centre de gravité se déplace vers l'Asie.

— CFR — FTCH — 9988



80%

Le pourcentage d'Américains affirmant pouvoir gérer leurs finances sans l'aide d'une banque physique, selon le cabinet Plaid Consulting.



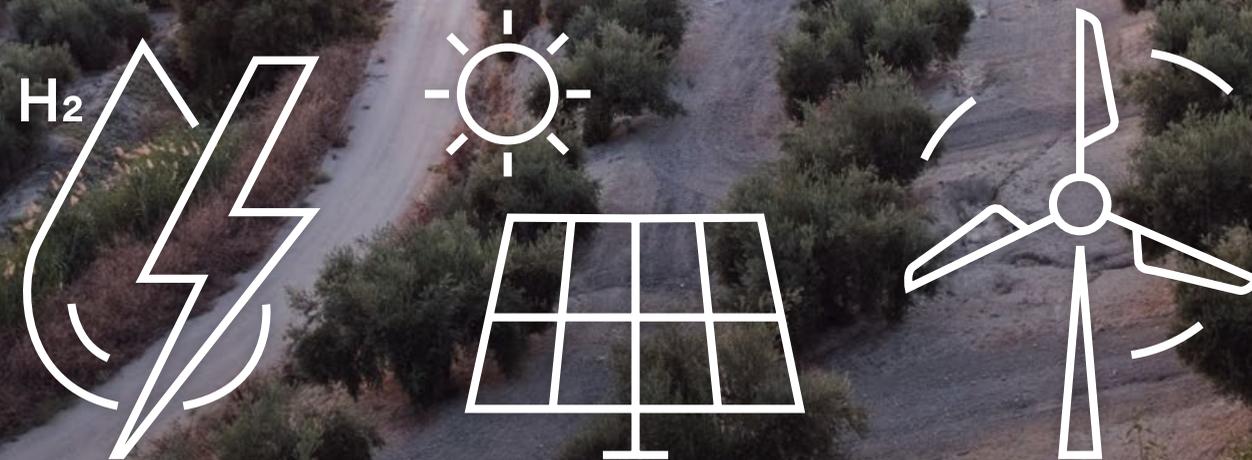
SMARTENERGY

We break new ground with renewable energy investments.

Green Hydrogen

Solar PV

Wind Power



smartenergy.net

TRENDS



la personnalité
SEAN DOYLE

Un meneur controversé à la tête de British Airways

Fonction
CEO de
British Airways

Âge
49 ans

Nationalité
irlandaise

Alors que le secteur aérien est en pleine crise, British Airways, propriété d'International Airlines Group (IAG), a décidé de remanier en profondeur sa direction. Le principal changement a été le débarquement de son CEO, Alex Cruz, enlisé dans des conflits avec les syndicats et le personnel en raison du licenciement de 13'000 employés, dont certains ont été réengagés à des conditions inférieures. Sean Doyle

a pris sa place en octobre, quittant son poste de CEO d'Aer Lingus, également une filiale d'IAG. Après être passé par l'Université de Cork, cet Irlandais d'origine avait été engagé à l'âge de 27 ans dans la compagnie où il a occupé des postes variés, avant d'entrer au comité de direction en 2016. En septembre, il a fait l'objet d'une polémique lorsqu'une parlementaire irlandaise lui a reproché dans une lettre ouverte son « mépris flagrant » envers les employés d'Aer Lingus. Par ailleurs, en juin, des lanceurs d'alerte avaient fait fuiter un document interne sur les changements radicaux apportés aux pratiques de travail avant même la fin du dialogue avec les syndicats.



le pays

ZAMBIE

Un pays en faillite

Nombreux sont les pays africains à souffrir des conséquences de la pandémie. Parmi eux, la Zambie est le premier à se mettre en situation de quasi-faillite. Le gouvernement a en effet demandé à ses créanciers de différer le paiement de 120 millions de dollars d'intérêts sur des obligations émises entre 2014

et 2016, à hauteur de 3 milliards. L'augmentation des dépenses publiques en matière de santé n'est pas le seul facteur de cette déroute : en tant que deuxième exportateur mondial de cuivre, le pays a fortement souffert de la chute des prix de ce minerai due à une baisse de la demande mondiale. La monnaie nationale a aussi subi une forte dévaluation. En novembre, un dollar se négociait contre plus de 20 kwachas, contre 13 kwachas une année plus tôt. Les entreprises étrangères actives en Zambie, dont les suisses Glencore et Trafigura qui tirent parti des ressources naturelles du pays, ne sont en revanche que très peu impactées.

Population
17'861'030
(2019)

PIB par habitant
\$1'291 (2019)

Croissance 2020
-0,8% (prévision)

Principaux secteurs de l'économie
agriculture (maïs, coton, soja, tabac) et élevage, secteur minier (cuivre et émeraude), industrie manufacturière (textile, cuir, boissons).

Au début des années 1960, lorsque la première version de la mythique Porsche 911 a été commercialisée, l'environnement n'était pas un sujet pour le constructeur allemand. Les temps ont bien changé.



l'innovation
E-FUEL

Fabricants
Porsche et Audi

Lancement
Non communiqué

Prix
Non communiqué

Porsche croit au carburant synthétique

Comme tous les autres constructeurs automobiles, Porsche se tourne résolument vers la propulsion électrique et le virage a été brillamment réussi avec sa berline Taycan. Mais Porsche est également le seul constructeur dont 70% des véhicules vendus sont encore en service et leurs propriétaires ne sont pas prêts à les échanger contre des modèles

électriques. Pour réduire leur impact sur l'environnement, la marque allemande a donc décidé d'investir dans la recherche sur les carburants de synthèse (ou e-fuel). Cette piste des carburants synthétiques fabriqués à partir de CO₂ et d'hydrogène est déjà explorée depuis des années, notamment dans l'aéronautique ou par Audi avec son e-diesel ou son e-gaz, mais

ils restent très chers. Porsche est convaincu qu'en produisant le CO₂ et l'hydrogène grâce aux énergies renouvelables, les carburants synthétiques pourraient devenir une alternative durable à la propulsion électrique. Cette annonce indique aussi que les moteurs à combustion n'ont pas dit leur dernier mot.

ANALYSES

LE POINT DE VUE DES SPÉCIALISTES

FOCUS

Comment le virus transforme les indices boursiers

Après la chute de leur action, certaines entreprises cotées ne remplissent plus les critères pour faire partie des indices phares comme le S&P 500 américain, le CAC 40 français ou le FTSE 100 britannique. Une recomposition est en cours.

PAR BERTRAND BEAUTÉ

Et la deuxième fut la bonne. Après avoir été recalé en septembre 2020, Tesla va finalement intégrer le S&P 500, l'indice phare de l'Onclé Sam regroupant les 500 plus grandes sociétés cotées sur les marchés américains, a annoncé le 16 novembre S&P Dow Jones. À l'heure d'écrire ces lignes, on ne connaît pas encore le nom de l'entreprise qui fera le chemin inverse pour laisser sa place au spécialiste des voitures électriques. Mais ce va-et-vient illustre la recomposition à l'œuvre actuellement parmi les grands indices mondiaux.

« Avec la pandémie, la capitalisation de certaines valeurs a été très chahutée cette année, souligne Fabrice Rahmouni, responsable du département Indices chez Euronext. On a assisté à une réallocation sectorielle très forte, notamment au profit des valeurs technologiques. » Résultat : la capitalisation des entreprises très impactées par la crise sanitaire a trop fondu pour empêcher leur relégation.

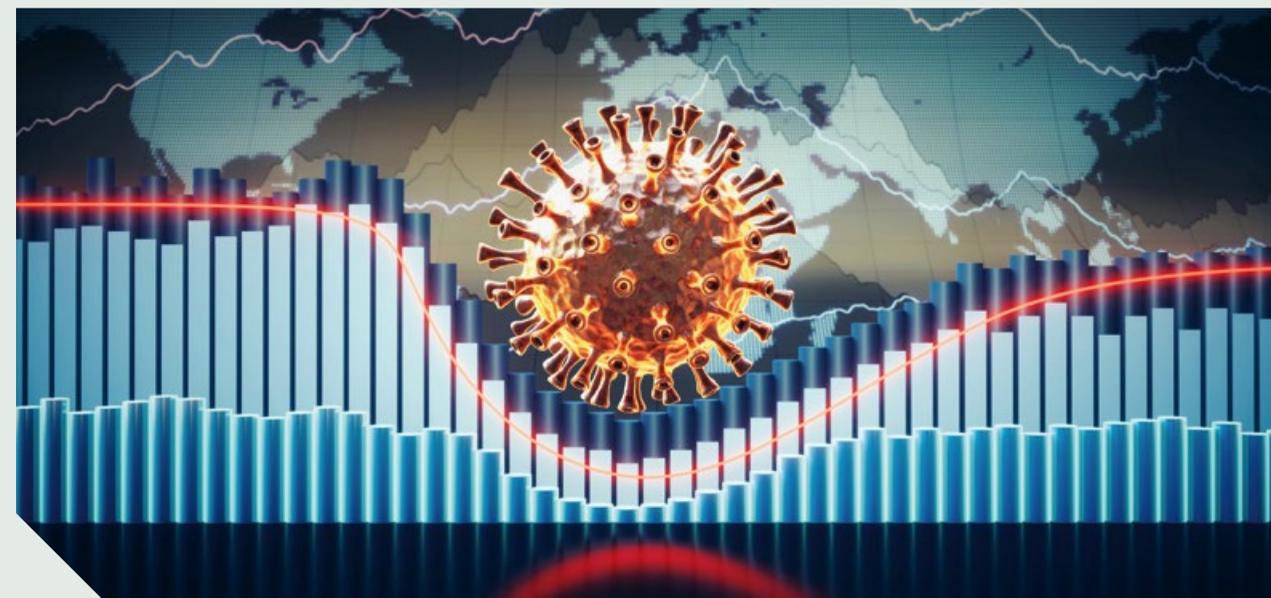
Au Royaume-Uni, par exemple, la compagnie aérienne easyJet, le croisiériste Carnival, le fournisseur d'énergie Centrica et le fabricant d'équipements aéronautiques Meggitt ont été éjectés en juin du FTSE-100, l'indice vedette de la Bourse de Londres, après avoir vu leur cours s'effondrer en raison de la pandémie. Signe des temps, les quatre sociétés ont été remplacées par des valeurs « confinement compatible » : le groupe de sécurité informatique Avast, le spécialiste des paris en ligne GVC, l'entreprise de réparations à domicile Homeserve et le groupe de bricolage Kingfisher. À Paris aussi, plusieurs mouvements ont eu lieu sur le CAC 40 : le groupe hôtelier Accor a, par exemple, laissé sa place au spécialiste du matériel ferroviaire Alstom et Téléperformance, le leader mondial des centres d'appels, a remplacé le géant de la restauration Sodexo.

Peu habitué aux bouleversements, l'indice phare de la Bourse suisse, le Swiss Market Index (SMI), a lui aussi procédé à un ajustement en 2020.

Malmené par la crise du coronavirus, le spécialiste de l'emploi intérimaire Adecco a fait ses adieux au SMI le 21 septembre, pour être remplacé par le gestionnaire d'actifs Partners Group.

Pour les entreprises concernées, entrer ou sortir d'un indice n'est pas anodin

Pour les entreprises concernées, entrer ou sortir d'un indice n'est pas anodin : « Le succès de la gestion passive et des ETFs, des produits financiers qui reproduisent fidèlement un indice, fait qu'il y a des mouvements très importants de capitaux lorsqu'une société est remplacée par une autre, explique Fabrice Rahmouni. En effet, les émetteurs d'ETFs sont obligés de changer en temps réel les sociétés qui les composent lorsque l'une d'entre elles sort de l'indice répliqué et qu'une autre fait son entrée. »



ISTOCK

Selon S&P Dow Jones, l'arrivée de Tesla sur le S&P 500 va entraîner le jour J des ordres d'achat sur la valeur du fabricant d'automobiles de plus de 51 milliards de dollars. Un chiffre tellement énorme que S&P Dow Jones a ouvert une consultation en vue d'introduire l'action en deux temps, avec une première partie le 14 décembre et la seconde le 21. En prévision de cet événement, le titre a bondi de 8% le 17 novembre, jour de l'annonce de la future intronisation de l'entreprise d'Elon Musk au S&P 500, puis de 13% les deux jours suivants. Le danger pour les gérants passifs est alors d'être contraints à acheter le jour de l'entrée des actions Tesla quel que soit le prix.

Toutefois, la firme californienne ne constitue pas forcément un cas d'école, comme le relève Fabrice Rahmouni de Euronext : « L'entrée d'une entreprise sur un indice n'entraîne plus systématiquement une augmentation de sa valeur, notamment parce que le marché anticipe ce type de mouvements. »

Les critères d'introduction sur un indice sont en effet très précis et objectifs, donnant aux investis-

seurs les informations nécessaires pour prévoir l'éligibilité de telle ou telle entreprise. Conséquence : les cours ne bondissent plus comme auparavant, le marché anticipant progressivement les intronisations. Dans le cas particulier de Tesla, le S&P Dow Jones avait rejeté l'entreprise en septembre, alors même qu'elle remplissait tous les critères objectifs de sélection. Le retournement de situation deux mois plus tard a constitué une surprise pour les investisseurs, expliquant la hausse brutale du cours.

Classement revu tous les trimestres

S'il n'existe pas d'harmonisation internationale pour la composition des indices (les conditions d'inclusion étant propres à chaque place boursière), tous ont adopté des critères précis. En ce qui concerne le CAC 40, par exemple, sa composition est revue tous les trimestres (les troisièmes vendredis de mars, juin, septembre et décembre) par le Conseil scientifique des indices, composé de huit experts indépendants. Ces derniers vont établir un classement des entreprises reposant sur deux critères pris en compte à parts égales : la capita-

lisation des valeurs à l'instant T et les volumes échangés sur les douze derniers mois. Ensuite, toutes les valeurs figurant jusqu'à la 35^e place sont introduites quasi automatiquement sur le CAC 40 et celles au-delà de la 45^e en sont exclues – si elles y figuraient auparavant. « La zone tampon entre les deux permet de limiter le turnover au sein de l'indice, explique Fabrice Rahmouni. Le fait de ne pas prendre en compte la seule capitalisation permet également d'éviter une recomposition trop importante du CAC 40 lors de crises passagères, comme la pandémie actuelle. » Avant la prochaine réunion du Conseil scientifique le 10 décembre prochain, trois entreprises ont fait leur entrée sur l'indice parisien en 2020, contre deux chaque année entre 2015 et 2019.

Pour les entreprises qui sortent des indices phares, l'événement n'est pas forcément une catastrophe. « Quitter un indice permet aux sociétés d'être un peu moins visibles, avec moins de couverture par des analystes et moins de couverture des médias, raconte un spécialiste du secteur. Évoluer loin des *spotlights* leur permet parfois de redresser la barre, sans être en permanence sous pression. »

FOCUS

Cryptomonnaies : la deuxième vague

Lancées dans un nouveau rallye, les monnaies digitales rejouent le scénario de la fin de 2017. Mais cette fois, la suite du film pourrait être différente.

PAR LUDDOVIC CHAPPEX

On prend les mêmes et on recommence. À l'heure d'écrire ces lignes, le bitcoin faisait une nouvelle fois le yo-yo, après avoir dépassé de justesse son plus haut cours historique (ATH) le 30 novembre, à 19'800 dollars. Pour les adeptes des cryptomonnaies ayant participé au *bull run* de novembre-décembre 2017, la période a un air de déjà-vu.

À l'époque, on se souvient qu'une violente correction et un interminable *bear market* avaient succédé à la frénésie d'achat. L'histoire va-t-elle se répéter ? Des faits objectifs laissent penser que non. Les experts soulignent en effet que le contexte d'aujourd'hui est bien différent de celui de 2017, et que les cryptos pourraient se maintenir au plus haut niveau.

Dans un article fouillé publié le 22 novembre, l'analyste Galen Moore de CoinDesk Research explique que les investisseurs institutionnels ont commencé à entrer en masse sur ce marché. Une tendance favorisée par le sérieux et la professionnalisation des échanges et des fonds de référence. En outre, le secteur attire aujourd'hui davantage d'investisseurs de long terme, aussi bien parmi les institutionnels que les particuliers. Selon Coin Metrics, le nombre d'adresses détenant plus de 1 bitcoin est passé en l'espace de trois ans d'un peu plus de

500'000 à plus de 800'000, et ce nombre a augmenté de façon très linéaire, malgré la forte volatilité du cours sur la période.

« Il n'y a jamais un moment ennuyeux avec les cryptos ! L'intérêt des investisseurs institutionnels monte en flèche... », s'enthousiasmait ainsi Brad Garlinghouse, CEO de Ripple, dans un tweet du 19 novembre, alors que le XRP, la monnaie maison, prenait l'ascenseur.

Moins de traders et davantage d'investisseurs, c'est aussi ce que révèlent les statistiques. Toujours selon Coin Metrics, les milliardaires en bitcoins (dans le détail, les adresses détenant plus de 1000 BTC) se sont multipliés au cours des deux dernières années, à plus de 2200 aujourd'hui, alors qu'ils avaient vendu en masse après le pic de 2017.

Il faut dire que la tendance actuelle aux politiques monétaires inflationnistes joue en faveur de certaines cryptomonnaies en tant qu'or digital, ou « store of value » (lire notre précédent numéro en p. 18). Le nombre de bitcoins est en effet fixé et limité par le code source de son protocole, une caractéristique qui le distingue des devises traditionnelles. De plus, il ne se passe plus un jour dans le monde sans que la régulation évolue

et s'adapte à la nouvelle donne cryptoéconomique.

Ajoutons que le spectre du piratage informatique massif tend à s'éloigner, à mesure que les grands échanges renforcent leurs systèmes de sécurité – notamment en recourant au stockage hors ligne (*cold storage*) – et qu'ils procèdent à des audits externes réguliers. Et quand bien même une faille serait exploitée par des pirates, tout porte à croire que les leaders du secteur auraient les reins assez solides pour encaisser le coup et dédommager leurs clients.

Alors bien sûr, rien ne garantit que la fête se poursuivra, l'univers des cryptomonnaies restant hautement volatile et spéculatif... Pour se donner du cœur à l'ouvrage, on méditera sur la synthèse rassurante de l'illustre milliardaire américain en bitcoins Cameron Winklevoss, réputé pour son flair. Le 29 juillet dernier, ce denier tweetait : « Le prochain *bull run* du bitcoin sera radicalement différent. Aujourd'hui, il y a exponentiellement plus de capital, de compétences humaines, d'infrastructures et de projets de haute qualité qu'en 2017. Sans même parler du spectre très réel de l'inflation auquel tous les systèmes monétaires fiat seront confrontés à l'avenir. Attachez vos ceintures ! »

SWISS FLEX-LEASING

Votre leasing flexible à caractère d'essai routier.



Fait battre votre cœur. Avec du courant fort.

Le nouveau Taycan 4S. Maintenant avec leasing Swiss Flex 1,9%.

Le leasing Swiss Flex 1,9% est un contrat de leasing flexible à caractère d'essai routier, taillé sur mesure pour le nouveau Taycan 4S. Votre avantage: vous conduisez notre première voiture de sport 100% électrique et, si l'expérience ne vous donne pas entière satisfaction, vous pouvez révoquer le contrat sans frais après six mois. De plus, l'installation de l'infrastructure de recharge est comprise, jusqu'à 2000 francs.

Plus d'informations sur www.porsche.ch/flex-leasing

Exemple pour une voiture neuve: Porsche Taycan 4S; prix du véhicule: CHF 150'000.-; durée: 36 mois; 15'000 km par an; premier loyer: 15% du prix du véhicule; loyer mensuel effectif: CHF 1'873.-; taux d'intérêt: 1,92%, assurance tous risques non incluse. Les prix s'entendent TVA incluse. Sous réserve de modifications. L'action est valable du 1^{er} août au 31 décembre 2020 (est déterminante la date du dépôt de la demande). L'octroi d'un crédit est interdit s'il entraîne un surendettement du consommateur (art. 3 LCD). Une offre de Porsche Financial Services en coopération avec BANK-now SA. Pour obtenir une offre ferme, veuillez vous adresser à votre Centre Porsche. Valable uniquement dans les Centres Porsche participants.



PORSCHE

Belimo, un trésor de la Bourse suisse

Ce spécialiste de l'optimisation des systèmes de chauffage et de climatisation bénéficie de deux tendances lourdes : l'urbanisation et la lutte contre le gaspillage énergétique. Son action crève le plafond.

PAR ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

EN CHIFFRES

1'900

Le nombre d'employés.

24

Selon la société, ses produits permettent d'économiser 24 fois plus d'énergie qu'ils n'en ont coûté à produire.

97%

La part du chiffre d'affaires réalisé à l'international.

20%

La part de marché des produits historiques de Belimo au niveau mondial.

L'histoire commence avec un goulot d'étranglement. Ou plus exactement, elle a à voir avec la stratégie des goulots d'étranglement (*Engpasskonzentrierte Strategie*, en allemand), cette école de pensée managériale selon laquelle les entreprises qui font le choix de la spécialisation réussissent, mieux que leurs concurrents diversifiés, à se hisser au sommet de leurs marchés. C'est armés de cette doctrine que six ingénieurs-entrepreneurs ont cofondé Belimo en 1975 à Gossau (ZH), avec l'ambition d'améliorer l'efficacité des systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation, un secteur appelé HVAC (Heating, Ventilation, Air-Conditioning).

Quarante-cinq ans plus tard, leur vision a porté ses fruits. Partout dans le monde, des sièges d'entreprise, des hôpitaux, des campus universitaires, des bâtiments administratifs ou des immeubles de logements sont équipés avec des produits conçus et commercialisés par Belimo : des servomoteurs (dispositifs destinés à contrôler un système), des vannes de réglage et des capteurs. Un marché a priori hermétique pour le commun des mortels et pourtant lourd d'enjeux à l'ère du dérèglement climatique et de la lutte contre le gaspillage énergétique.

« Belimo intervient dans un secteur dont le développement est tiré par plusieurs grandes tendances structurelles comme l'urbanisation, le vieillissement de la population, l'automatisation, la digitalisation ou le renforcement des normes sanitaires et d'efficacité énergétique », détaille Marta Bruska, qui suit la société pour la banque allemande Berenberg. « Avec 40% de la consommation énergétique, les bâtiments sont les principaux contributeurs au changement climatique. Le potentiel de réduction des émissions de CO₂ grâce au renforcement de leur efficacité énergétique est très important. Or, c'est précisément ce que permettent

de faire les produits de Belimo », précise l'analyste.

CHAMPIONNE DE L'INNOVATION

La part de marché de Belimo, présente dans plus de 80 pays, dépasse les 20% dans ses lignes de produits historiques. La société, qui a franchi cette année le cap du 100 millionième servomoteur produit, n'en finit plus de moissonner les prix d'excellence pour la qualité de ses produits, de ses services ou de son management.

La société n'en finit plus de moissonner les prix d'excellence pour la qualité de ses produits, de ses services ou de son management

L'un des derniers trophées en date a ainsi été décerné à Lars van der Haegen, qui dirige la société depuis 2015, désigné CEO de l'année 2020 au titre de ses performances opérationnelles et financières par le bureau de recherche Obermatt (catégorie moyennes capitalisations). En

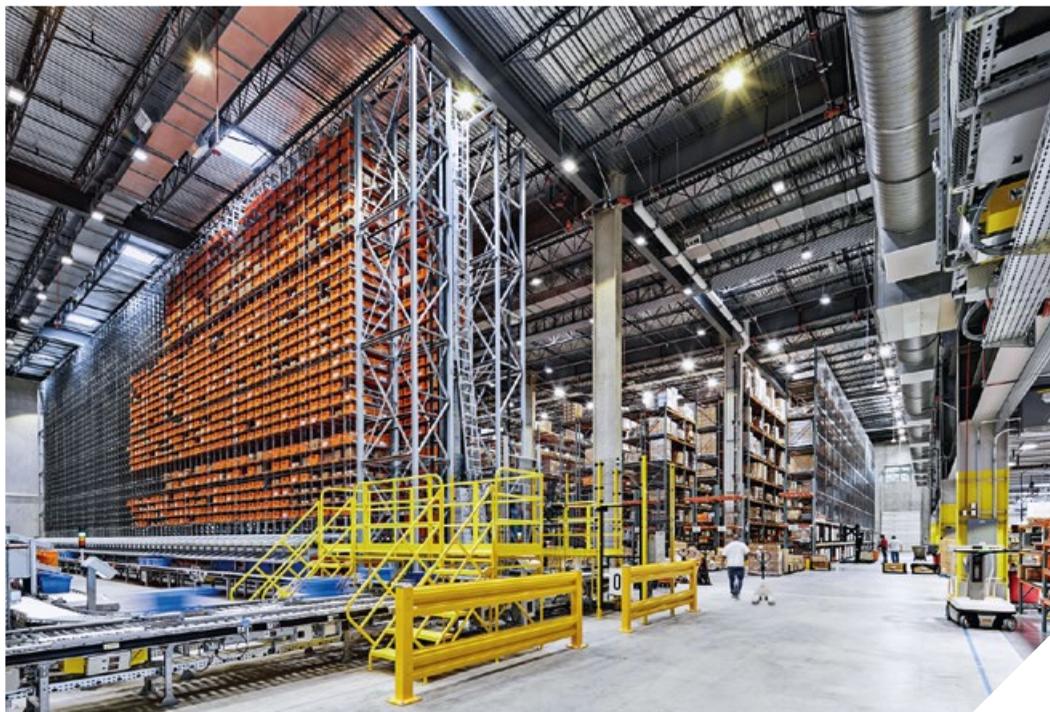
2017, la société arrivait au quatrième rang des meilleurs employeurs de taille moyenne en Suisse du palmarès annuel coordonné par le magazine *Bilanz*. « Belimo est dotée d'une forte culture d'entreprise, avec un esprit à la fois très terre à terre et centré sur l'innovation. C'est aussi une culture très orientée client », souligne Marta Bruska.

Côté résultats, le dynamisme de la société pourrait être qualifié d'insolent, s'il ne contrastait pas avec la sobriété de son image. L'an passé, Belimo a ainsi dégagé un bénéfice en hausse de 17,5% à 121 millions de francs pour un chiffre d'affaires de 692,7 millions de francs. Assez pour ébahir les analystes, avec un dividende relevé de 100 à 150 francs, quand le consensus tablait tout au plus sur 112 francs. Assez aussi, pour attiser l'idylle qui s'est nouée entre la société et ses actionnaires dès son introduction en Bourse en 1995 : depuis sa première cotation à Zurich, l'action est passée de 221 à près de 7900 francs.

Pendant longtemps, Belimo a appartenu au club très recherché des trésors cachés de la Bourse suisse. Toutes les conditions étaient réunies pour qu'elle demeure sous les radars des analystes : une image discrète, ▶



Deux employés de Belimo installe une vanne de régulation.



Entrepôt taille XXL au siège américain de Belimo à Danbury, dans le Connecticut.

BELIMO

une activité méconnue du grand public, un chiffre d'affaires réalisé quasi intégralement à l'international et une petite capitalisation. Mais même les secrets les mieux gardés finissent par s'éventer et les titres les plus prometteurs par s'arracher.

D'une certaine manière, c'est ce qui préoccupe Urs Emminger de Research Partners à Zurich, et l'a conduit à abaisser sa recommandation sur le titre de conserver à vendre en août dernier. Il s'en excuserait presque. «Belimo est l'une des meilleures sociétés que j'ai croisées durant toute ma carrière. Elle est bien managée, ses produits sont excellents. Chaque année, suivant les fluctuations de changes, elle croît de 5 à 10%. Compte tenu des produits qu'elle a dans son pipeline, tout laisse supposer que la tendance va se prolonger. Franchement, cette entreprise a tout juste», insiste l'analyste.

Pendant la déroute boursière du printemps dernier, son cours a néanmoins dégringolé de près de 35% en quelques semaines. La fin du miracle ? Au contraire, les

investisseurs y ont vu une aubaine : dans un sondage effectué par la société de conseil genevoise WS Partners, Belimo ressortait comme l'un des deux seuls titres suisses sur une centaine de valeurs internationales à avoir été achetés par les gérants de fonds pendant le krach. Et depuis, l'action s'est si bien reprise qu'elle caracole loin devant le peloton : sur un an, elle affiche 21% de progression, à près de 7900 francs, quand l'indice de toute la cote, le

SPI, plafonne sous la barre des 5%. «Même en accordant une prime à la société parce qu'elle est leader sur des marchés en expansion et parce que ses finances sont très saines, aucun argument ne justifie que l'action ait atteint de tels niveaux de prix. Sauf à remettre en cause mon modèle de valorisation», conclut, perplexe, Urs Emminger. Comme si, finalement, le trésor de la Bourse suisse conservait encore une part de mystère. ▽

L'AVIS DE L'ANALYSTE

UNE ACTION DANS L'AIR DU TEMPS

Si la solidité de Belimo fait l'unanimité, en revanche, le niveau de valorisation atteint par son action divise le consensus des analystes qui sont maintenant majoritaires à recommander d'alléger les positions ou de vendre. Mais pour Marta Bruska, analyste chez Berenberg, si les ventes de la société ont été modérément pénalisées par la paralysie économique sur certains de ses marchés au premier semestre (-1,4% hors effet de change), à terme, elles devraient profiter du renforcement des normes sanitaires que chercheront à encourager les propriétaires de bâtiments et les autorités publiques en réaction à la pandémie. «Les études scientifiques tendent à prouver qu'un bon contrôle de la température et de l'humidité ainsi qu'un apport d'air frais réduisent nettement la transmission des virus à l'intérieur. (...) Les produits de Belimo servent à cela», note-elle. Pour elle, Belimo est une valeur à l'achat, avec un objectif de cours à 8000 francs. — BEAN



AVEZ-VOUS ENVIE D'ÉCHANGER VOTRE MONTRE?

Vendez ou échangez les montres que vous ne portez plus. Les conseillers spécialisés de WatchBox ont les connaissances et l'expertise nécessaires pour vous accompagner dans ce processus.

SWITZERLAND | UNITED STATES | HONG KONG | SINGAPORE | MIDDLE EAST

WATCHBOX

Rue Promenade Noire 5 | 2000 Neuchâtel | +41 32 722 12 80

THEWATCHBOX.COM

Petites magouilles entre constructeurs automobiles

En jouant sur la législation, la plupart des fabricants d'automobiles devraient tenir leurs objectifs d'émissions de CO₂ et éviter des dizaines de milliards d'amendes. Explications.

PAR BERTRAND BEAUTÉ

C'était il y a à peine plus d'un an. Le cabinet d'analyse Jato Dynamics, spécialiste du secteur automobile, expliquait dans une étude que les constructeurs ne seraient pas en mesure de tenir leurs objectifs environnementaux, et qu'ils s'exposaient à une amende de 34 milliards d'euros « en l'absence de changements ». L'Union européenne impose en effet que les émissions des voitures neuves vendues sur le Vieux Continent en 2020 n'excèdent pas en moyenne 95 g/km de CO₂. Au-delà, l'addition est salée : 95 euros par gramme supplémentaire, multiplié par le nombre de véhicules vendus ! Selon les calculs de Jato, les pénalités de Fiat-Chrysler allaient ainsi atteindre 3,24 milliards d'euros, celles de Renault 3,6 milliards et même 9 milliards pour Volkswagen.

Un an plus tard, l'heure n'est plus aux prévisions. Il est temps de faire les comptes. Les constructeurs vont-ils payer des amendes colossales comme les Cassandres leur promettaient ? La réponse est non. Selon

l'étude publiée en octobre par l'ONG Transport & Environment (T&E) – la plus exhaustive à ce jour puisqu'elle couvre 98% des voitures vendues dans l'UE à la mi-2020 – la plupart des constructeurs sont désormais dans les clous de la réglementation européenne ou en passe d'y parvenir.

Quatre groupes sont ainsi déjà conformes (PSA, Volvo, le regroupement Fiat-Chrysler Tesla et BMW) et trois sont proches de leur objectif (Renault-Nissan, le regroupement Toyota-Mazda et Ford). Seuls Kia, Volkswagen, Hyundai, Daimler et Jaguar Land Rover (JLR) pourraient finalement passer sous les fourches caudines de l'UE (voir l'infographie en p. 27). Mais au total, les amendes ne dépasseront pas quelques centaines de millions d'euros, bien loin donc de la trentaine de milliards annoncés.

Comment expliquer un tel retournement ? Les cabinets de conseil – Jato Dynamics n'était pas le seul – se sont-ils fourvoyés ? La question fait sourire Bernard Jullien, économiste spécialiste du marché automobile : « Les chiffres publiés

il y a un an n'étaient pas inventés. Ils illustraient une crainte réelle du secteur vis-à-vis de la réglementation européenne. Mais il y avait aussi une part de lobbying et de manipulation. Les cabinets de conseil, qui sont payés par les constructeurs automobiles, ont mis la pression sur les gouvernements pour obtenir des assouplissements de la réglementation, ainsi que des aides aux déploiements des véhicules électrifiés. »

Pour Louis-Antoine Calvy, consultant spécialiste de la mobilité pour le cabinet de conseil en transformation Bartle, les sociétés de consulting ne se sont pas trompées : « Elles ne pouvaient pas prévoir que 2020 serait une année aussi particulière. » Dans un marché automobile européen globalement en baisse de 28,8% sur les neuf premiers mois de 2020, les ventes de véhicules électrifiés (100% électrique et hybride rechargeable) ont bondi. Résultat : la part de marché des voitures électrifiées pourrait atteindre 10% des ventes de véhicules neufs en Europe en fin d'année, contre 3,6% en 2019, faisant mécaniquement chuter les ▶

émissions de CO₂ globales. « La plupart des spécialistes n'avaient pas envisagé une croissance aussi rapide, souligne Bernard Jullien. Il y a eu une sous-estimation de la capacité des ménages à se tourner vers ces produits. »

Les constructeurs ont été bien aidés par les États. « À cause de la pandémie, les gouvernements européens ont mis en place des plans de relance pour la filière automobile, poursuit Bernard Jullien. Mais ils ne pouvaient pas soutenir cette industrie sans être « vert ». Toute l'aide a donc été orientée vers les modèles électrifiés. » Prise juste après la première vague, ces mesures ont eu un impact immédiat sur les ventes. Entre juillet et septembre 2020, les ventes de véhicules électriques à batterie ont augmenté de 211,6% par rapport à la même période en 2019 et celles des hybrides rechargeables de 368,1%! « Le contexte actuel est très favorable pour les voitures électrifiées, résume Flavien Neuvy, directeur de l'Observatoire Cetelem de l'automobile. Ce marché est en train

de réellement décoller. L'enjeu pour les constructeurs est désormais de faire de l'argent avec les véhicules électriques, parce que jusqu'ici les marges sont faibles, voire inexistantes. »

DE NOMBREUSES DÉROGATIONS
Pour autant, malgré l'envol des ventes de voitures électrifiées, les constructeurs historiques ont encore du chemin à faire pour satisfaire aux nouvelles normes environnementales. Selon l'étude de Transport & Environnement, à la mi-2020 les voitures neuves vendues émettaient en moyenne 111 grammes de CO₂ par kilomètre. Si cela représente une baisse de 9% par rapport à 2019, on est encore loin des 95 grammes théoriques à atteindre.

L'une des conclusions accablantes de l'étude de T&E à l'endroit des constructeurs est que, pour atteindre l'objectif de 2020, l'écart sera comblé pour une large partie par des facilités réglementaires. Autrement dit, c'est grâce à une série de petits arrangements légaux que tous les grands groupes passeront la barre

cette année. « Les constructeurs bénéficient de dérogations qui leur permettent de paraître plus verts qu'ils ne le sont en réalité », résume Flavien Neuvy.

D'abord, à la demande de l'Allemagne, l'objectif à atteindre pour chaque constructeur a été modulé en fonction de la masse moyenne des véhicules qu'il vend : plus une marque immatricule des véhicules lourds, plus son grammage cible de CO₂ est haut, donc facile à atteindre. Logiquement, la masse des nouveaux véhicules a du coup augmenté en Europe, passant de 1,37 tonne en 2014 à 1,42 tonne en 2019.

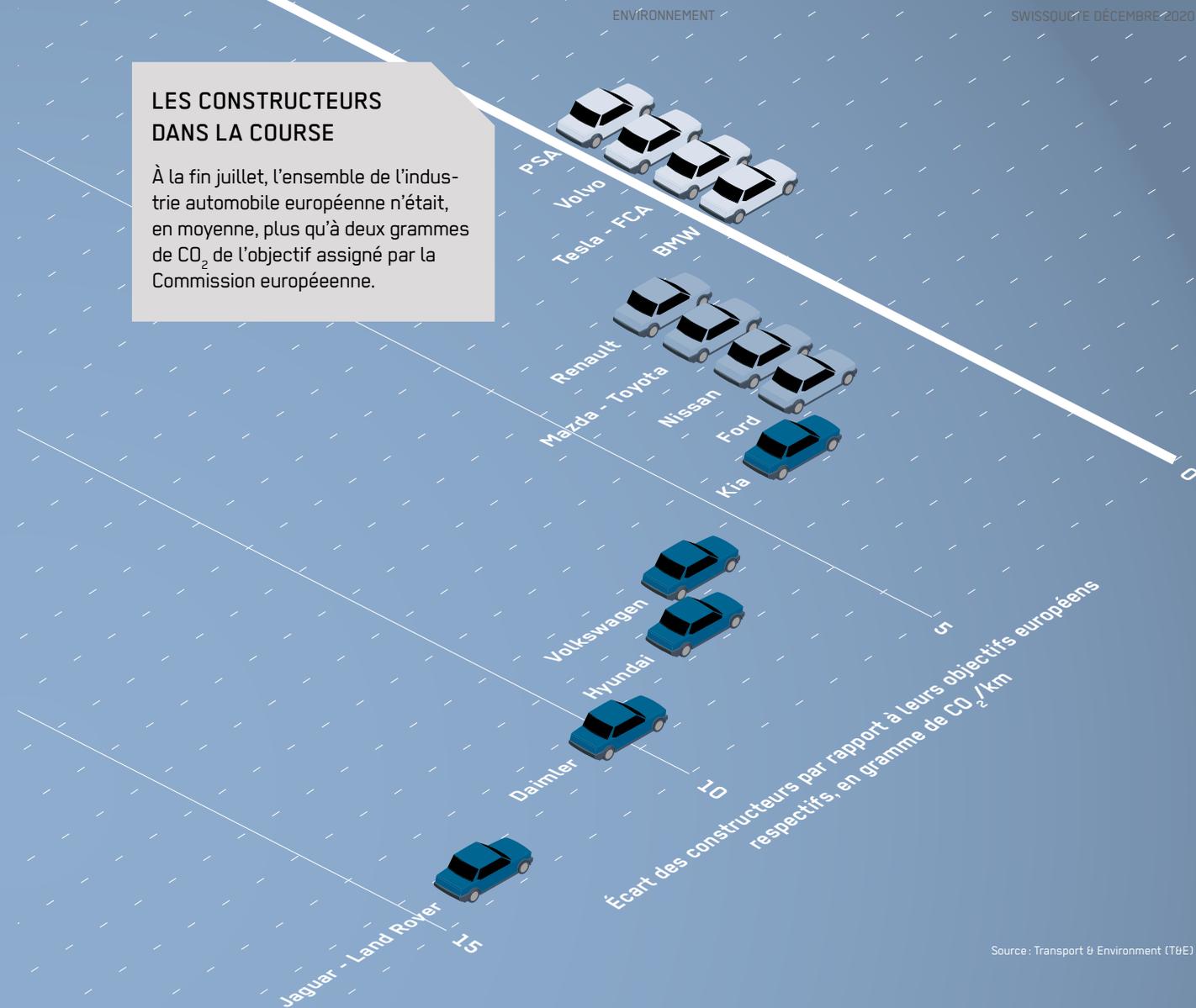
Mais la principale béquille de l'industrie automobile est le supercrédit, un mécanisme qui double l'impact statistique des véhicules électrifiés (hybrides rechargeables inclus). Concrètement, si une marque vend une voiture électrique zéro émission et un véhicule thermique qui émet 120 g/km de CO₂, la moyenne prise en compte par l'Union européenne sera de 40 g/km et non de 60 g/km. Selon T&E, les supercrédits représentent ainsi les deux tiers des facilités réglementaires. Grâce à ce mécanisme, Renault gagne 15 grammes sur sa moyenne d'émission avec un seul modèle électrique – la Zoé, dont les ventes ont augmenté de 50% au premier semestre 2020, la plaçant en tête des véhicules électriques les plus vendus en Europe.

LES MARIAGES CO₂ SE MULTIPLIENT

Chez PSA, un comité de pilotage CO₂ a été mis en place dès 2019, afin de calculer semaine après semaine le niveau des émissions des gammes Peugeot, Citroën, Opel et Vauxhall. Selon nos informations, cela a conduit chez PSA – comme chez d'autres constructeurs – à des immatriculations tactiques. « Lorsque les chiffres d'émissions des véhicules vendus ne sont pas en phase avec les objectifs, les groupes peuvent immatriculer des voitures électriques de démon-

LES CONSTRUCTEURS DANS LA COURSE

À la fin juillet, l'ensemble de l'industrie automobile européenne n'était, en moyenne, plus qu'à deux grammes de CO₂ de l'objectif assigné par la Commission européenne.



Source : Transport & Environment (T&E)

LES PROMESSES TROMPEUSES DE L'HYBRIDE RECHARGEABLE

Alors que leurs ventes explosent (+145% sur les sept premiers mois de l'année 2020), les véhicules hybrides rechargeables sont pointés du doigt. Selon les prospectus, un hybride rechargeable rejette entre 30 et 50 grammes de CO₂ par kilomètre, soit trois fois moins qu'une voiture thermique équivalente, ce qui vaut à ces modèles des bonus à l'achat dans plusieurs pays et permet à des constructeurs comme Volvo d'éviter les amendes de l'Union européenne.

Problème : après avoir compilé les données de plus de 100'000 véhicules, le Fraunhofer Institute for Systems and Innovation Research (ISI) de Karlsruhe et le Council of Clean Transportation (ICCT) ont montré que la consommation réelle des véhicules hybrides rechargeables est jusqu'à quatre

fois supérieure à celle annoncée. La raison? « Pour que ces véhicules soient intéressants, il faut les utiliser sur de courtes distances et recharger la batterie comme avec un modèle électrique, explique Bernard Jullien, économiste spécialiste de l'automobile. Hors la plupart des utilisateurs font de longs trajets et ne rechargent jamais. L'hybride rechargeable devient alors une voiture thermique classique qui transporte une grosse batterie. » Un avis partagé par Transport & Environment qui prévient: « Aujourd'hui, la moitié des ventes de véhicules électrifiés concernent des véhicules hybrides rechargeables « faussement électriques » qui sont rarement rechargés et émettent 2 à 4 fois plus de CO₂ en conditions réelles que ce que prévoient les tests en laboratoire. »

tration ou de collaborateur, explique Flavien Neuvy. Cela leur permet de baisser artificiellement leurs émissions et de se trouver dans les clous de la réglementation. » Le Groupe PSA pouvait ainsi se targuer dès la fin du mois d'août dernier d'avoir ramené la moyenne de ses émissions à hauteur de son objectif.

Mais même avec les supercrédits, il ne faut pas grand-chose pour manquer le coche. Le groupe Volkswagen, par exemple, misait beaucoup sur le lancement de sa compacte électrique ID3 pour tenir ses objectifs. Or des problèmes de logiciels rencontrés sur la voiture ont retardé sa

sortie, plaçant le géant allemand en très fâcheuse posture. Chez Ford, un défaut sur la ligne d'assemblage du SUV hybride Kuga Plug-In a conduit le constructeur américain à organiser le rappel de milliers d'exemplaires et à suspendre les livraisons.

Pour s'en sortir, les deux entreprises ont choisi d'actionner un autre mécanisme prévu par le règlement européen : le « mariage CO₂ ». Concrètement, plutôt que de payer une amende à Bruxelles, les constructeurs à la traîne ont la possibilité d'acheter des crédits CO₂ aux entreprises qui sont en dessous du seuil – ils forment alors un pool, dont la moyenne

d'émission sera prise en compte par l'UE. Très en retard dans l'électrification de sa gamme, Fiat Chrysler (FCA), qui a lancé sa Fiat 500 électrique en octobre seulement, a été le premier groupe à sortir son chéquier pour acheter un droit de polluer, en formant un pool avec Tesla dès 2019. Coût de l'opération pour le constructeur italo-américain : 1,8 milliard de dollars sur trois ans (lire l'encadré en p. 28). « Ce type d'alliance coûte entre un tiers et la moitié du prix de l'amende », estime Louis-Antoine Calvy, du cabinet Bartle.

En cette fin d'année, alors que la menace se fait plus grande, de ▶

nombreux groupes nouent des mariages CO₂. En septembre par exemple, Volkswagen a annoncé former un pool avec le chinois SAIC, qui distribue en Europe le SUV électrique MG ZS EV. Début novembre, Ford s'est mis d'accord avec Volvo, qui arrive en tête des ventes d'hybrides rechargeables sur le Vieux-Continent, avec ses modèles XC40 et XC60 (52'300 unités sur neuf mois). Quant à Honda, il s'est rapproché de Tesla qui, en raison de ventes supérieures aux prévisions en Europe, possédait encore des crédits à vendre. De son côté, le vertueux japonais Toyota a choisi de s'associer, contre quelques dollars, à son compatriote polluant Mazda.

Quels seront les suivants sur la liste ? Les regards sont tournés vers Daimler et Jaguar Land Rover, tous deux très en retard. De l'autre côté du spectre, le groupe Renault, bien placé grâce à l'envol des ventes de la Zoé, a lancé mi-octobre un appel à rejoindre le pool qu'il doit former avec Nissan et Mitsubishi. De quoi renflouer un peu ses finances, si cet appel est entendu par Daimler ou Jaguar.

Et d'autres dérogations étonnantes existent. La règle des 95%, par exemple, fait sortir du calcul les 5% de véhicules les plus polluants, bien souvent des engins de niche (très sportifs, très gros, très chers, très émetteurs de CO₂). Daimler est le principal bénéficiaire de cette dérogation. Un autre mécanisme, celui des crédits d'éco-innovation, permet d'ajouter un gain théorique de CO₂ non détectable lors des tests d'homologation. « Les tests WLTP ne valorisent pas certaines économies d'énergie (notamment, les système stop&Go, ndr), explique ainsi Louis-Antoine Calvy. Si un constructeur peut démontrer l'intérêt d'une innovation sur la consommation de ses véhicules, il peut déduire un gain de CO₂ sur ses émissions globales. Daimler, par exemple, a fait le choix de jouer à fond sur ce type d'amélioration moteur. » Selon T&E, les technologies de perfectionnement

TESLA, SUPERVENDEUR DE CRÉDITS CO₂

Elon Musk peut remercier les réglementations coercitives sur les émissions de CO₂ adoptées en Europe et dans une douzaine d'États américains comme la Californie. En effet, des deux côtés de l'Atlantique, les constructeurs peuvent acheter des « droits de polluer » aux groupes les plus vertueux. En tant que *pure player* de l'électrique, Tesla a beaucoup de crédits à vendre. Dès 2012, le groupe américain a encaissé 40,5 millions de dollars grâce au business du CO₂. Depuis, les chiffres n'ont cessé d'augmenter pour atteindre 594 millions en 2019, puis 1,18 milliard de dollars sur les neuf premiers mois de l'année 2020. Un chiffre à comparer au bénéfice net de Tesla qui ne s'élève qu'à 450 millions de dollars sur la même période. Dit autrement : sans le business du CO₂, Tesla serait en déficit, affichant une perte nette de plus de 3000 dollars par véhicule livré en 2020.

des moteurs thermiques ont fait gagner jusqu'à 2,5 grammes à Daimler et Jaguar Land Rover.

Néanmoins, malgré tous ces arrangements, certains constructeurs ne devraient pas échapper aux amendes. Jaguar Land Rover, dont les ventes de la voiture 100% électrique Jaguar I-Pace sont décevantes, a déjà indiqué avoir provisionné 90 millions de livres sterling (100 millions d'euros) pour faire face aux amendes de l'UE. « Nous regrettons de ne pouvoir nous mettre en conformité avec notre objectif CO₂ mais, à notre décharge, les événements se sont ligüés contre nous », justifiait le 27 octobre Adrian Mardell, directeur financier de Jaguar Land Rover, en faisant référence au retard de livraisons des versions hybrides rechargeables des Range Rover Evoque et Discovery Sport, pour cause de non-conformité.

Interrogé par le *Financial Times* début novembre, le PDG de Volkswagen, Herbert Diess, a déclaré quant à lui que VW se trouvait aujourd'hui à « 1 gramme environ » de son objectif européen. « Nous n'avons pas encore abandonné, mais il sera très difficile d'atteindre les objectifs de la flotte », a-t-il reconnu. Le groupe a indiqué avoir provisionné plusieurs centaines de millions d'euros pour faire face aux

sanctions européennes. Et d'autres marques ont purement et simplement abandonné. Infiniti, la signature haut de gamme de Nissan, a ainsi décidé de désertir l'Europe en 2019, faute de pouvoir s'adapter à la nouvelle réglementation, tout comme Chevrolet (groupe General Motors). Quant à Mitsubishi, l'entreprise japonaise a annoncé en 2020 « le gel de l'introduction de nouveaux produits en Europe ». C'est qu'en 2021, les facilités réglementaires seront moindres : si les mariages CO₂ seront toujours permis, la règle des 95% sera supprimée et les supercrédits, qui donnent un énorme avantage aux véhicules électrifiés, seront limités à un facteur 1,6 contre 2 actuellement.

Est-ce à dire que les amendes colossales sont reportées d'un an ? « Il est difficile de faire des prévisions, répond Flavien Neuvy, les ventes de véhicules électrifiés vont continuer de progresser. Elles pourraient représenter 15% des ventes de véhicules neufs en 2021. La guerre de l'électrique est lancée et elle va se résoudre à coups de milliards dépensés en recherche et développement. Pour le moment, Tesla, en tant que *first mover*, est en avance. Mais les gros constructeurs possèdent l'avantage de pouvoir investir massivement. »

Make-A-Wish®

SWITZERLAND

Nous réalisons les rêves d'enfants gravement malades en Suisse

Faire un don: IBAN CH26 0027 9279 2794 5940Y

makeawish.ch

DOSSIER

Dividendes : l'heure du rebond

Après une année morose, le versement de dividendes aux actionnaires devrait repartir à la hausse en 2021. Le secteur bancaire reste néanmoins suspendu aux décisions des autorités.

PAR BERTRAND BEAUTÉ

Dossier réalisé par :
Bertrand Beauté
et Martin Longet

- 35.** L'exception Suisse
- 36.** Infographie : les champions des dividendes
- 38.** Le geste qui passe mal
- 40.** Les cinq commandements pour une bonne stratégie dividende

Les actionnaires à la diète. Durant l'année 2020, les investisseurs ont été mis au régime sec en ce qui concerne les dividendes. Selon le rapport Janus Henderson Global Dividend Index, les rétributions versées par les sociétés cotées en Bourse ont chuté de 45% en Europe (hors Royaume-Uni) au deuxième trimestre 2020 – période la plus importante en Europe en termes de dividendes puisque la plupart des entreprises les donnent en une seule fois entre avril et juin. Les montants ont atteint 83,4 milliards de dollars, contre 150,3 milliards de dollars un an plus tôt. Confrontées à la crise du coronavirus, les sociétés européennes ont donc choisi – parfois sous la pression de leur gouvernement – de modérer la rémunération de leurs actionnaires: 54% d'entre elles ont ainsi réduit ou supprimé les dividendes versés en 2020 au titre de l'exercice fiscal 2019.

S'il existe de grandes disparités entre les pays (les dividendes ont baissé de 70% en Espagne, contre seulement 19% en Allemagne), un seul pays européen a résisté: la Suisse, unique région du Vieux-Continent où les versements sont restés stables entre 2019 et 2020 (lire également en p. 35). Aux États-Unis, où les rétributions des actionnaires sont généralement versées par les entreprises en plusieurs fois tout au long de l'année, le climat est également morose. Entre septembre 2019 et septembre 2020, les dividendes accordés par les entreprises du S&P 500 ont chuté de 39,7 milliards de dollars, par rapport à la même période un an plus tôt, selon S&P Dow Jones.

Sur l'ensemble de l'année 2020, les dividendes versés dans le monde devraient ainsi baisser dans le meilleur des cas de 17%, à 1200 milliards de dollars contre 1430 milliards de dollars en 2019, selon les prévisions



« Certaines sociétés qui avaient la possibilité financière de verser des dividendes en 2020 ont choisi de ne pas en payer par précaution »

Nicolas Simar, responsable des stratégies Euro et Europe High Dividend pour NN Investment Partners

du Janus Henderson Global Dividend Index. «2020 sera, quoi qu'il en soit, la pire année pour les dividendes, à minima, depuis la crise financière de 2008», écrivent les auteurs du rapport. «Avec la pandémie, l'année 2020 a été vraiment difficile, reconnaît Nicolas Simar, responsable des stratégies Euro et Europe High Dividend pour la société de gestion d'actifs néerlandaise NN Investment Partners (NNIP). Comme dans toute récession, le bénéfice des entreprises s'est fortement contracté, entraînant une baisse des dividendes de 25 à 30% sur la zone paneuropéenne.»

Alors que la seconde vague du coronavirus déferle encore sur les rivages du monde, faut-il s'attendre à une année 2021 encore plus catastrophique, sachant que les versements se rapporteront aux résultats 2020 des entreprises, c'est-à-dire à ceux réalisés lors de la pandémie? «Le montant des dividendes ne va pas s'effondrer, estime Jérôme Schupp, analyste chez Prime Partners. La stabilité est, en effet, très importante dans ce domaine, car les baisser est très mal perçu par les actionnaires. Cela donne l'impression que l'entreprise n'a pas confiance en l'avenir. Lors de la crise de 2008, par exemple, les entreprises avaient globalement maintenu leur dividende, quitte pour certaines à verser plus que leur bénéfice annuel.» Un avis partagé par Eleanor Taylor Jolidon: «Couper les dividendes est un mauvais message, souligne la gérante de l'UBP. Peu d'entreprises s'y résolvent sans y être forcées.»

Selon les spécialistes, les rétributions allouées aux actionnaires en 2021 devraient même progresser en Europe de près de 15%, par rapport à 2020. «Nous vivons une crise profonde et il faudra probablement deux ans avant que les dividendes retrouvent leur niveau pré-pandémie, poursuit Nicolas Simar. Mais je vois plusieurs éléments favorables.» Contrairement à la crise de 2008-2009, durant laquelle les autorités avaient organisé une cure d'austérité, les gouvernements ont

cette fois mis en place des plans de relance très coordonnés avec des mesures fiscales et monétaires. Cela devrait permettre un redémarrage de l'économie, et donc des dividendes, plus rapides. D'autant que les résultats positifs autour des candidats vaccins apportent l'espoir de voir la situation sanitaire s'améliorer rapidement.

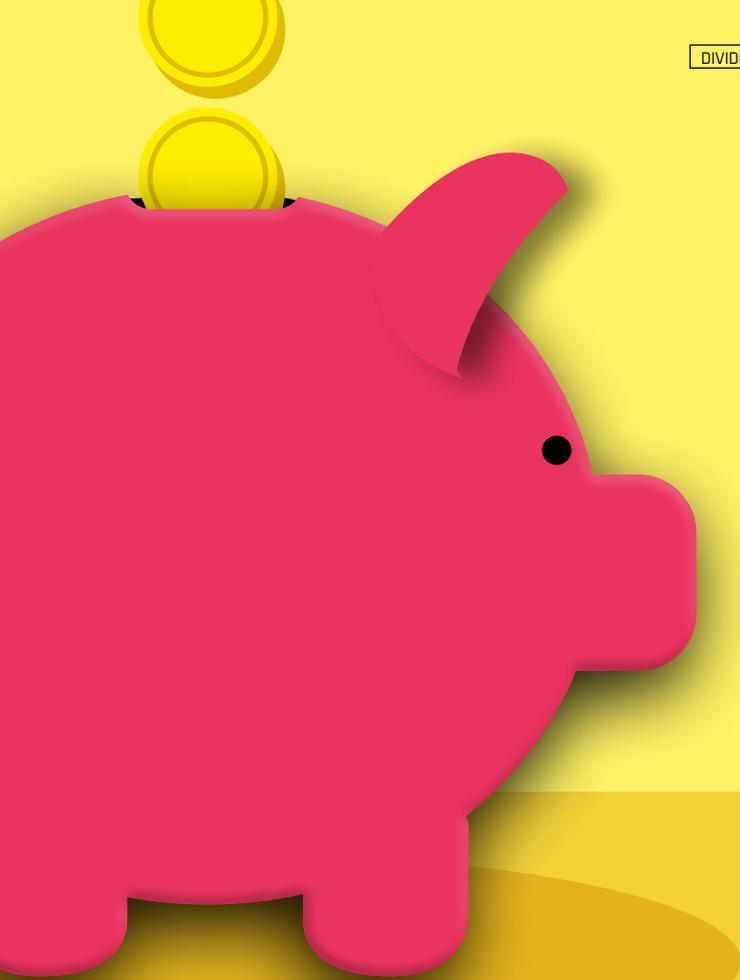
«Certaines sociétés qui avaient la possibilité financière de verser des dividendes en 2020 ont choisi de ne pas en payer par précaution ou par obligation, poursuit Nicolas Simar. Elles devraient faire leur retour en 2021.» En France, par exemple, l'opérateur de téléphonie Orange a déjà décidé de ramener son dividende à son niveau d'avant-crise, soit 70 centimes par action, pour 2021. Il l'avait réduit d'environ un tiers au printemps. Autre exemple: l'assureur italien Generali s'est dit prêt jeudi 12 novembre à verser une rétribution à ses actionnaires en 2021, «sous réserve d'une position favorable du régulateur», après avoir dû renoncer à le distribuer en totalité cette année sous la pression de l'Autorité européenne des assurances ▶



« Couper les dividendes est un mauvais message. Peu d'entreprises s'y résolvent sans y être forcées. »

Eleanor Taylor Jolidon, coresponsable de la gestion Actions suisses et globales à l'UBP





et des pensions professionnelles, soucieuses de l'impact du coronavirus sur le secteur. C'est également le cas d'AXA: « Si l'on regarde la profitabilité, la solvabilité et la liquidité du groupe, il n'y a aucun problème pour distribuer un dividende l'année prochaine », a ainsi déclaré, début novembre, Étienne Bouas-Laurent, le directeur financier de l'assureur français qui a coupé ses versements en deux cette année.

Mais le secteur qui sera le plus scruté est certainement celui des banques. En mars 2020, la Banque centrale européenne (BCE), superviseur du secteur, a en effet demandé aux institutions financières de la zone euro de geler le versement de dividendes et les programmes de rachat d'actions jusqu'au 1^{er} octobre 2020 – un terme depuis repoussé au 1^{er} janvier 2021. Objectif: « Préserver la capacité des banques à absorber des pertes et à soutenir l'économie dans cet environnement particulièrement incertain. »

S'il ne s'agissait pas d'une obligation formelle, « il était difficile, sinon impossible, pour de grandes entreprises du secteur de se lever contre leur régulateur, souligne Martin Moeller, coresponsable de la gestion Actions suisses et globales à l'Union Bancaire Privée (UBP). De fait, de grandes banques chez qui le gain des investisseurs repose uniquement sur le dividende, comme la Deutsche Bank en Allemagne, ont dû renoncer à en verser. » Deux tiers des banques européennes, dont BNP Paribas, Natixis ou la Société Générale, ont ainsi suspendu leur dividende, suivant les instructions de la BCE, renonçant à verser 27,5 milliards d'euros au titre de l'exercice 2019. Selon Janus Henderson Global Dividend Index, la moitié de la baisse de dividendes observée en Europe (hors Royaume-Uni) en 2020 s'explique ainsi par les restrictions imposées au secteur bancaire.

Or de plus en plus de banques européennes, à l'instar de HSBC,



« Le montant des dividendes ne va pas s'effondrer »

Jérôme Schupp,
analyste chez
Prime Partners

Santander ou BNP Paribas militent pour rétablir leur politique de dividende dès 2021. Si leur sort reste à la merci de la BCE, qui décidera en décembre si elle maintient, ou non, ses recommandations, Nicolas Simar estime que l'on se dirige vers une approche au cas par cas: « Les banques dont le bilan financier est le plus solide, avec des fonds propres importants, auront probablement le droit de verser des dividendes dès 2021. »

L'exception suisse

Généreuses en dividendes, les firmes helvétiques se sont distinguées de leur voisines européennes en 2020.

Seule région du Vieux-Continent où la rétribution des actionnaires est restée stable entre 2019 et 2020, « la Suisse a été le héros des dividendes en Europe », écrivent les auteurs du Janus Henderson Global Dividend Index. Comment expliquer l'exception helvétique? « Les sociétés suisses possèdent une bonne santé financière, répond Jérôme Schupp, analyste chez Prime Partners. Très peu d'entre elles ont eu besoin de diminuer leur dividende pour passer la crise. » Un avis partagé par Eleanor Taylor Jolidon: « Les versements de dividendes par les entreprises suisses reflètent leur qualité », souligne la coresponsable de la gestion Actions suisses et globales à l'Union Bancaire Privée (UBP). Parmi les 20 sociétés figurant au Swiss Market Index (SMI), l'indice phare de la place boursière helvète, trois seulement, Swatch, Alcon et Richemont, ont décidé de baisser la rétribution de leurs actionnaires.

Si l'on élargit le spectre en regardant les 214 entreprises de l'indice Swiss Performance Index (SPI), seulement un dixième des sociétés ont choisi de supprimer leur dividende. Parmi

elles figurent notamment le fabricant de prothèses auditives Sonova, le groupe de médias TX Group (ex-Tamedia), le spécialiste des hôtels et cliniques de luxe Aevis Victoria, le logisticien Kühne+Nagel, le groupe de boutiques hors taxe Dufry, l'exploitant de kiosques Valora ou encore la société de publicité en extérieur APG/SGA. Si la liste semble longue, en proportion elle reste bien plus réduite que chez nos voisins européens où environ un quart des sociétés cotées sur l'indice Euro Stoxx ont supprimé leur dividende versé pour le compte de l'année 2019.

Credit Suisse et UBS ont pu verser l'intégralité des dividendes prévus à leurs actionnaires

Hormis la qualité des entreprises suisses, d'autres facteurs expliquent la résilience helvète, notamment

le ton des autorités qui fut moins coercitif qu'en Europe, en particulier envers le secteur bancaire. Credit Suisse et UBS ont ainsi pu verser l'intégralité des dividendes prévus à leurs actionnaires, alors même que ceux des banques européennes n'ont, pour la plupart, rien perçu.

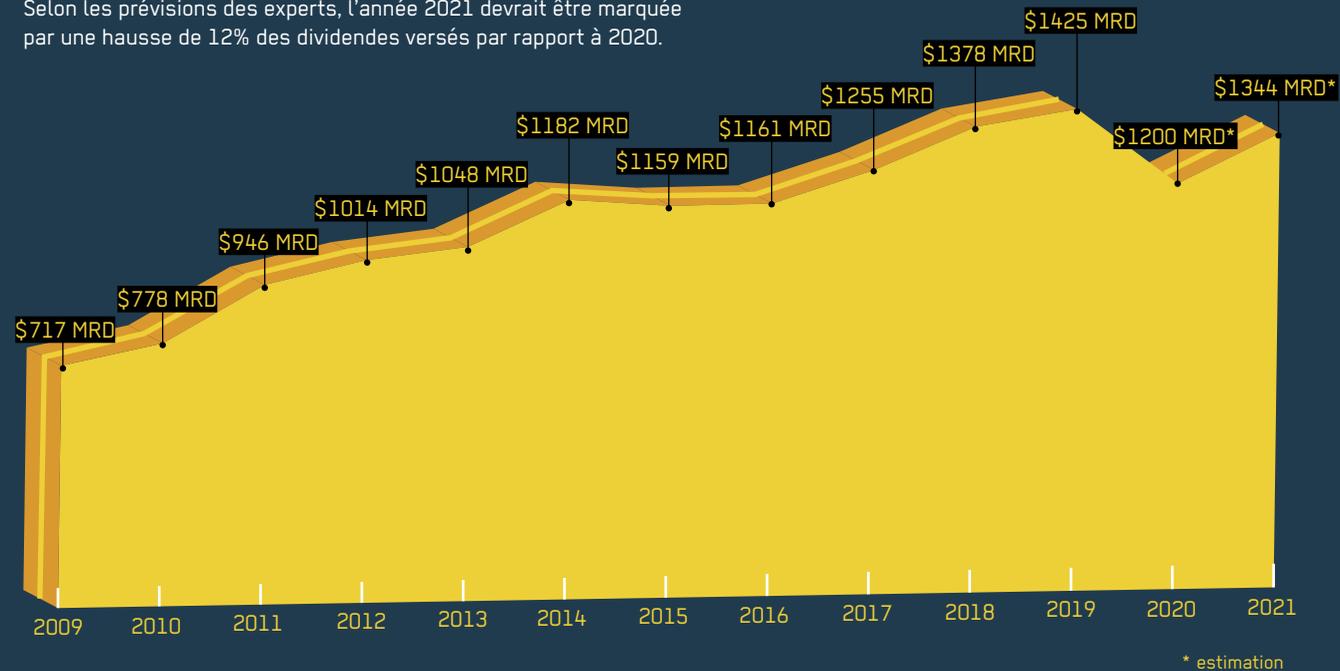
Autre différence notable entre la Suisse et ses voisins européens: la Bourse suisse, en particulier le SMI, ne comporte pas ou peu d'entreprises actives dans des secteurs très touchés par la pandémie: « Des géants comme la compagnie aérienne Lufthansa, qui ont reçu des millions de l'État allemand pour survivre, n'ont légalement pas le droit de verser des dividendes en raison des aides perçues, explique Jérôme Schupp. C'est également le cas ici, où les entreprises bénéficiant des crédits Covid garantis par la Confédération ne sont pas autorisés à rétribuer leurs actionnaires jusqu'à la fin du remboursement. Mais en Suisse, il s'agit essentiellement de petites sociétés non cotées en Bourse. Et non de mastodontes comme IAG (propriétaire de British Airways) ou Air France, pour ne parler que des compagnies aériennes. »

LES CHAMPIONS DU DIVIDENDE

L'année 2020 a mis fin à une croissance ininterrompue des dividendes mondiaux depuis dix ans. Mais les entreprises suisses ont bien résisté à la crise.

2021, L'ANNÉE DU REBOND

Selon les prévisions des experts, l'année 2021 devrait être marquée par une hausse de 12% des dividendes versés par rapport à 2020.



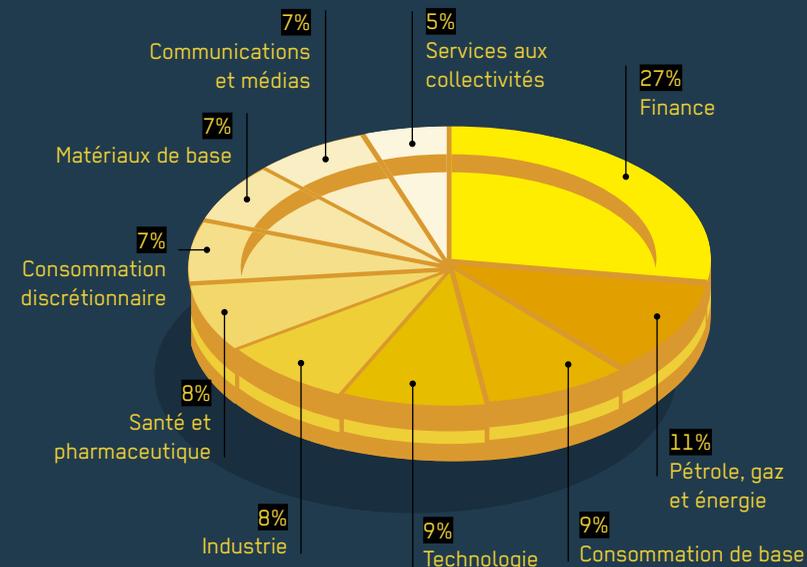
TOP 10 MONDIAL

Les dix entreprises qui ont versé le plus de dividendes en 2019 (en valeur absolue).

1. Royal Dutch Shell
2. AT&T
3. Exxon Mobil
4. Microsoft
5. Apple
6. BHP
7. Rio Tinto
8. China Construction Bank Corp
9. JPMorgan Chase & Co
10. HSBC

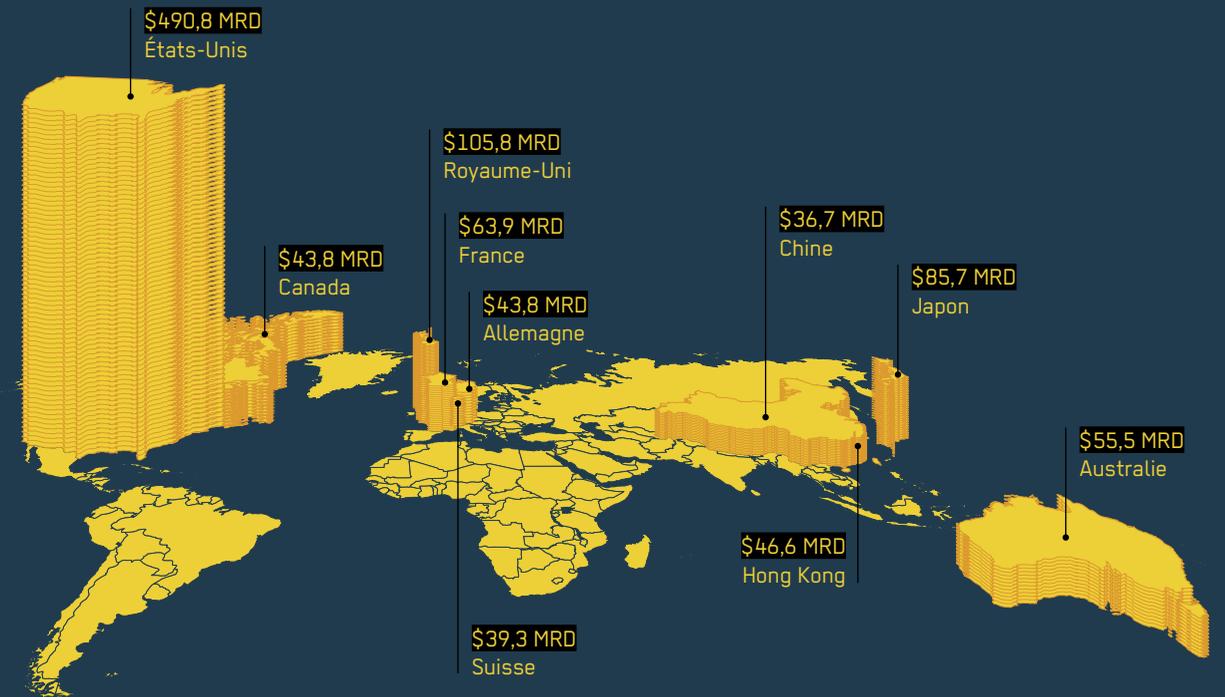
LA FINANCE, SECTEUR ROI

Les banques et l'industrie de l'énergie sont réputées pour leurs généreux dividendes.



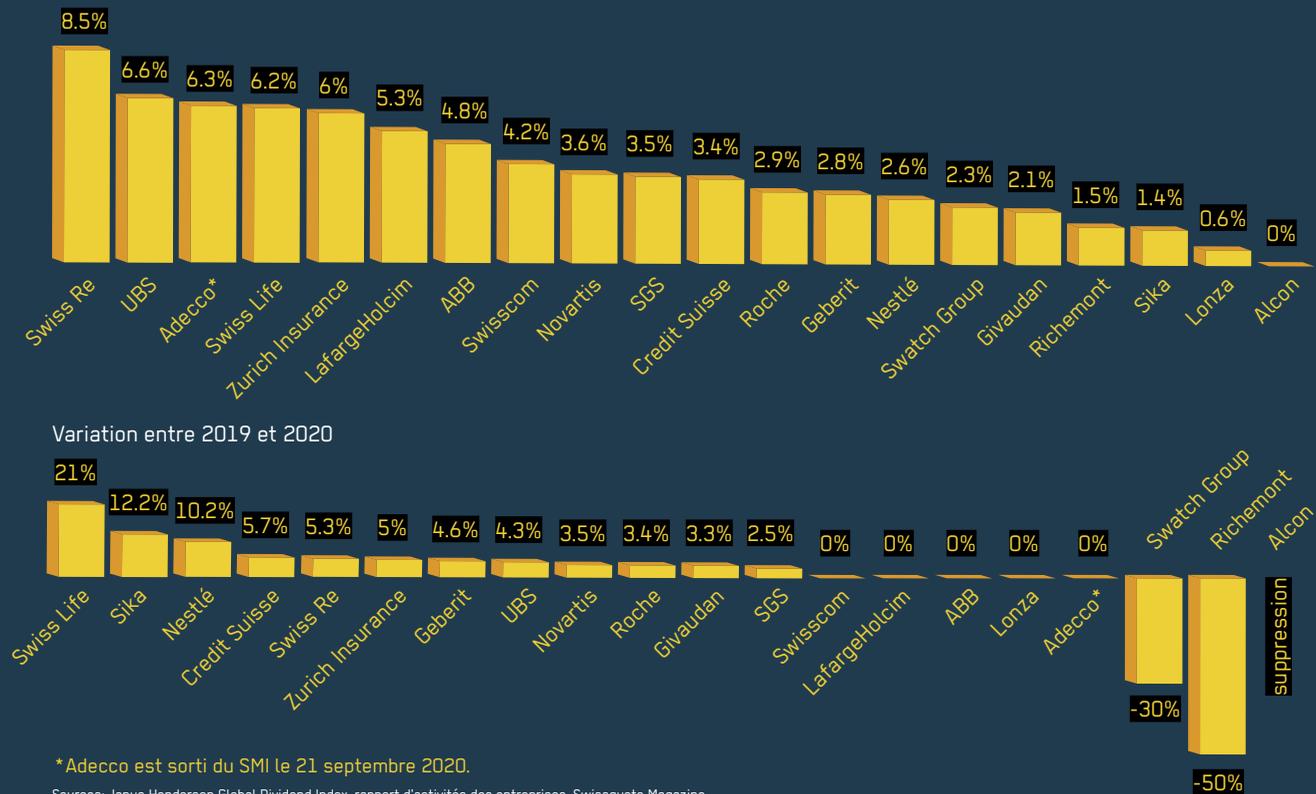
LES ÉTATS-UNIS SUR LE TOIT DU MONDE

Les 10 pays dont les entreprises ont versé le plus de dividendes en 2019.



LES ENTREPRISES DU SMI SOUS LA LOUPE

Classement des sociétés du SMI selon le rendement de leur dividende versé en 2020 (rendement calculé au jour du versement du dividende).



Sources: Janus Henderson Global Dividend Index, rapport d'activités des entreprises, Swissquote Magazine



DIVIDENDES LE GESTE QUI PASSE MAL

En cette période de crise sanitaire, l'éternelle polémique sur les rétributions versées par les entreprises cotées a refait surface. Mais cette fois, le débat est légitime.

PAR BERTRAND BEAUTÉ

Attention, sujet sensible. Alors que les vagues de licenciements déferlent et que les plans de relance des États se multiplient, la question des dividendes est devenue inflammable. Une entreprise peut-elle rétribuer ses actionnaires alors qu'elle reçoit des subventions, a recours au chômage partiel ou à des licenciements massifs pour surmonter la crise du coronavirus ? « Tous les grands groupes devraient suspendre leur dividende pendant cette période de stress extrême, et pas seulement les banques, prophétisait le 5 avril Paul Dembinski, directeur de l'Observatoire de la finance, dans les colonnes du journal *Le Temps*. C'est une mesure de prudence qui renforce la structure du capital. »

Mais ce n'est pas ce qui s'est passé. « En Suisse et plus largement en Europe, les sociétés qui ont accepté des prêts garantis par l'État ou des subventions directes n'ont légalement pas eu le droit de rétribuer leurs actionnaires », explique Jérôme Schupp, analyste chez Prime Partners. Des entreprises comme Lufthansa, dont le plan d'aide global s'élève à 9 milliards d'euros, Air France (7 milliards) ou Renault (5 milliards) ont donc dû renoncer à verser des dividendes en 2020.

Toutefois, le chômage partiel n'est pas considéré par les autorités comme une subvention. En d'autres termes, les entreprises peuvent y recourir tout en versant des dividendes à leurs actionnaires. Et elles ne se privent pas pour le faire : en Allemagne, par

exemple, BMW, Daimler et Volkswagen ont mis au chômage partiel 200'000 salariés, lors du confinement lié à la première vague, tout en versant près de 7,5 milliards d'euros aux détenteurs de leurs actions au titre des bénéfices de 2019.

« Quand on reçoit des aides de l'État, on ne distribue pas en même temps ses profits aux actionnaires »

Carsten Schneider, député allemand chef de file du groupe parlementaire du Parti social-démocrate (SPD)

De quoi susciter l'ire de responsables politiques allemands. « L'indemnité de chômage partiel est une subvention. Quand on reçoit des aides de l'État, on ne distribue pas en même temps ses profits aux actionnaires, a martelé le député allemand Carsten Schneider, l'un des chefs de file du groupe parlementaire du Parti social-démocrate (SPD) au Bundestag (la Chambre basse du Parlement allemand), dans les colonnes du *Financial Times*. C'est le visage hideux du capitalisme. Je suis pour un moratoire sur le paiement de dividendes lorsque c'est le cas. »

En Suisse aussi, la question a agité le monde politique. En avril 2020, le Conseil national a déposé une motion afin d'interdire le versement de dividendes en cas de chômage

partiel. Parmi les entreprises visées : ABB, Adecco, Implenla, Swatch, LafargeHolcim ou encore Sunrise (la liste n'est pas exhaustive) qui ont versé un dividende cette année, au titre de l'année 2019, tout en ayant recours au chômage partiel. « L'instrument du chômage partiel a pour but de sauver des emplois pendant la crise. Il n'est pas logique qu'il soit détourné pour verser des dividendes », a argué Marina Carobbio, conseillère aux États (PS/TI). Difficile en effet de justifier auprès des contribuables, qui financent l'assurance chômage, que les impôts versés puissent profiter aux actionnaires.

Et pourtant, contrairement au Conseil national qui l'avait accepté de justesse avec 93 voix contre 88, le Conseil des États a enterré la motion, par 31 voix contre 10, avec un argument principal : « Il serait contre-productif de forcer les entreprises à choisir entre le chômage partiel et le versement de dividendes, a résumé le conseiller fédéral Guy Parmelin. Cela créerait une incertitude de plus en cette période de crise. » En d'autres termes, le risque principal d'une interdiction serait que les sociétés préfèrent licencier que de priver leurs actionnaires de rétribution.

Car sur ce front, rien n'a changé. Les sociétés ont toujours eu le droit de sabrer dans leurs effectifs, tout en rémunérant leurs actionnaires. Mais ce qui choque dans la crise actuelle, c'est le vertige des chiffres. Exxon Mobil, par exemple, va licencier 14'000 employés, soit 15% de ses effectifs, afin de maintenir son dividende à hauteur d'environ 15 milliards de dollars. ▽

LES 5 COMMANDEMENTS D'UNE BONNE STRATÉGIE DIVIDENDES

Depuis une dizaine d'années, les actions des entreprises offrant de hauts rendements de dividendes sous-performent le marché. Mais en misant sur un portefeuille très sélectif, le pari peut s'avérer gagnant. Explications.

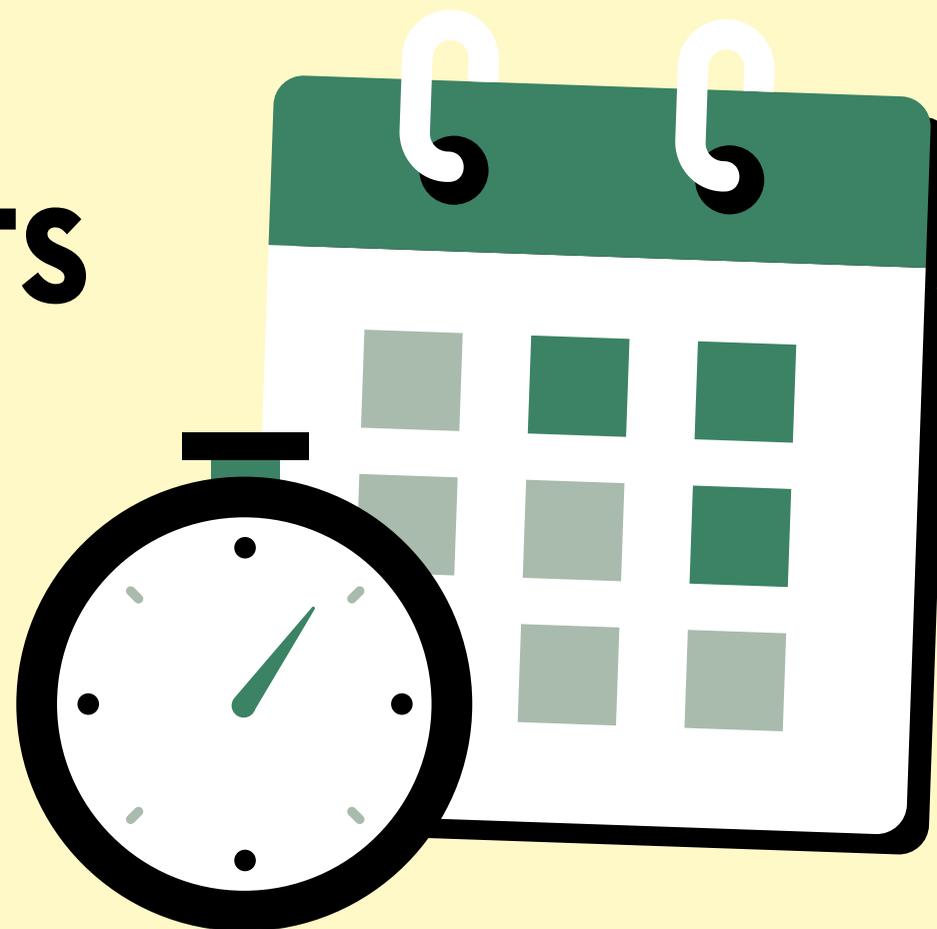
PAR BERTRAND BEAUTÉ

À l'heure où les comptes d'épargne ne rapportent presque plus d'intérêts et face aux rendements anémiques des produits obligataires traditionnels, miser sur des actions à dividendes élevés peut sembler intéressant. Les rendements promis, qui flirtent parfois avec les 10%, ont en effet de quoi séduire de nombreux investisseurs. Mais attention aux miroirs aux alouettes. « Une stratégie

d'investissements axée sur le seul critère du dividende n'est pas nécessairement un gage de succès », prévient Martin Moeller, coresponsable de la gestion Actions suisses et globales à l'Union Bancaire Privée (UBP).

Si la prudence est de mise, c'est que depuis une décennie les sociétés qui rétribuent le plus leurs actionnaires ont tendance à sous-performer le marché. Dans ce contexte, une

tactique orientée sur les dividendes est-elle pertinente ? « Oui, répond Nicolas Simar, responsable des stratégies Euro et Europe High Dividend pour le gérant néerlandais NN Investment Partners (NNIP). Il est encore possible de faire mieux que le marché avec un portefeuille d'actions de type « value », soit des titres décotés qui offrent de meilleurs rendements en termes de dividendes. » Voici quelques pistes pour y parvenir. ▲



1 Évaluer la durabilité du dividende

Pour séduire les investisseurs, Saudi Aramco s'était engagé lors de son introduction en Bourse en décembre 2019 à verser 75 milliards de dollars par an à ses actionnaires. Mais depuis, la pandémie est passée par là et, confronté à la chute de ses revenus, le géant pétrolier n'a plus la trésorerie suffisante pour tenir ses promesses. Afin de trouver les ressources nécessaires, Saudi Aramco va donc réduire ses projets d'investissements de 20 à 30% et... emprunter via une émission obligataire. « Une société qui emprunte pour payer un dividende est un très mauvais signe, note Nicolas Simar. De manière générale, il faut se montrer très vigilant dans l'analyse sectorielle pour s'assurer de la pérennité du business model des sociétés avant d'investir. »

Un avis partagé par Martin Moeller : « La soutenabilité du dividende est un paramètre important. Des entreprises comme Shell ou BP, par exemple, versent de gros dividendes. Mais cela ne sera peut-être plus le cas dans les prochaines années, car le secteur pétrolier fait face à d'importants défis. Et son avenir est incertain. »

2 Ne pas se laisser leurrer par le rendement

« Ne regarder que le rendement conduit à des mauvais choix d'investissement, car il faut se méfier des dividendes optiquement très élevés, souligne Nicolas Simar. Un rendement supérieur à 6 ou 7% doit constituer un signal d'alarme, parce que le risque de coupure est très important. »

Théoriquement, en effet, plus le rendement est haut, plus la politique de distribution de l'entreprise est intéressante. Mais la baisse du cours boursier d'une entreprise en difficulté entraîne automatiquement une hausse du rendement (lire l'encadré en p. 41). En raison de sa situation précaire, la société en question sera probablement obligée de revoir sa politique de dividendes à la baisse dans les années suivantes.

« C'est le piège des *value traps*, des sociétés fortement dépréciées qui sont vues comme de bonnes opportunités d'investissement si l'on ne regarde que le prix de l'action et le rendement du dividende, poursuit Nicolas Simar. Mais en réalité, le titre n'est pas sous-évalué et va continuer à se déprécier. Or si les dividendes ne couvrent pas au moins la dépréciation de la valeur du titre, vous perdez de l'argent. »



3 Ne pas oublier la croissance

«Les entreprises qui versent des dividendes très importants peuvent ne pas avoir de projets de croissance, estime Eleanor Taylor Jolidon, coresponsable de la gestion Actions suisses et globales à l'Union Bancaire Privée (UBP). Un constructeur de voitures, par exemple, qui préfère distribuer du cash à ses actionnaires plutôt que de construire des usines ne va pas croître. Personnellement, je préfère toujours des sociétés de croissance, qui créent de la valeur et dont les actifs vont s'apprécier.» Les télécoms font ainsi partie des secteurs saturés où les prévisions de croissance sont assez faibles avec en plus, pour les opérateurs, un mur d'investissements à franchir avec le déploiement de la 5G.

«Une analyse fondamentale des sociétés est indispensable pour éviter les pièges à dividendes, poursuit Nicolas Simar. Il faut être très sélectif et privilégier les entreprises possédant des bilans sains, offrant une croissance stable et régulière de leurs cash-flows. Cela offre un profil de risque réduit par rapport aux stratégies «value» traditionnelles, qui ne sont pas axées sur la croissance.»

DIVIDENDES, MODE D'EMPLOI

QU'EST-CE QU'UN DIVIDENDE?

Il s'agit d'une part de la valeur d'une entreprise, qui est reversée à l'ensemble des actionnaires. Lorsqu'un dividende est versé (en cash ou en actions), la société voit sa valeur boursière diminuer d'autant.

QU'EST-CE QUE LE RENDEMENT?

Le rendement est un indicateur financier utilisé pour estimer l'importance relative d'un dividende. Il est calculé en pourcentage en divisant le montant du dividende par action par le prix du cours du titre.

QUI PEUT TOUCHER UN DIVIDENDE?

Tout actionnaire d'une société touchera le dividende versé par ladite entreprise. Il suffit donc de détenir au moins une action la veille du détachement du dividende. Le versement intervient quelques jours après le détachement.

QUAND SONT-ILS VERSÉS?

La «saison des dividendes» a lieu en Europe au deuxième trimestre, période durant laquelle une grande majorité des entreprises versent leur dividende en une seule fois. Aux États-Unis, en revanche, le versement est le plus souvent trimestriel.

COMMENT LES DIVIDENDES SONT-ILS IMPOSÉS?

Les investisseurs suisses doivent déclarer les dividendes reçus d'entreprises cotées en Bourse comme un revenu qui s'ajoute aux autres. À noter: s'ils sont versés par une société suisse, les dividendes sont d'abord assujettis à un impôt anticipé de 35%, qui est ensuite remboursé une fois les dividendes dûment déclarés. Les titres étrangers, en revanche, constituent une exception puisque les dividendes sont soumis à l'impôt à la source dans le pays d'origine avec des écarts parfois très élevés. Les États-Unis, par exemple, prélèvent 30% contre 26,375% en Allemagne. Pour éviter la double imposition, une partie de l'impôt à la source prélevé à l'étranger peut être déduite (généralement 15%) dans la déclaration des revenus en Suisse.

4 Diversifier son portefeuille

Banques, pétroles, assurances... Plusieurs secteurs sont réputés pour leur générosité en matière de dividendes. Résultat: les portefeuilles axés dividendes ont souvent un biais sectoriel très fort. Un manque de diversification qui peut coûter cher: «En 2008, les stratégies dividendes étaient très surexposées au secteur financier, rappelle Nicolas Simar. Mieux vaut privilégier une approche diversifiée en adaptant ses objectifs de rendement à chaque secteur. On peut ainsi mélanger des valeurs cycliques, telles que Siemens ou Schneider Electric, avec des secteurs plus défensifs comme l'industrie des soins de santé (Sanofi et Novartis en particulier), la distribution alimentaire (Ahold Delhaize et Tesco) et l'assurance (Zurich Insurance et Munich Re).»

VERS UN RETOUR DES ACTIONS «VALUE»? ?

Quel est le point commun entre Tesla, Amazon, Google ou encore Facebook? Ces stars de la Bourse américaine, qui affolent la cote, ne versent aucun dividende à leurs actionnaires, préférant réinvestir leur pécule pour assurer leur développement. Dans le jargon boursier, on appelle ces titres des valeurs de croissance, ou «growth». À l'opposé se trouvent les «value», des titres décotés dont le prix est inférieur à la valeur intrinsèque de l'entreprise, et qui offre généralement des rendements de dividendes plus intéressants. Depuis une dizaine d'années, les investisseurs ont clairement favorisé les valeurs de croissance, à commencer par le secteur de la tech, et délaissé les «value». Une situation encore amplifiée par la pandémie. De quoi pénaliser les stratégies dividendes.

Mais les choses pourraient changer au cours des prochains mois, selon la Bank of America, qui s'attend à une reprise des values en 2021. Un avis partagé par Nicolas Simar: «Les écarts de valorisation entre la partie «growth» et la partie «value» du marché, ont atteint dernièrement des niveaux records que l'on n'avait plus connus depuis la bulle technologique de la fin des années 1990, explique le responsable des stratégies Euro et Europe High Dividend chez NNIP. Cet écart me semble actuellement excessif et je m'attends à une correction en faveur des «value». Les assouplissements monétaires et fiscaux mis en œuvre pendant la crise sanitaire par les autorités monétaires et fiscales pourraient favoriser ce mouvement.» Mais le sujet divise les experts et pour de nombreux gérants, le rebond des «value» n'est pas pour demain.

5 Adopter une gestion dynamique

Les stratégies dividendes ont longtemps été perçues comme des placements défensifs inamovibles, des investissements de père de famille rapportant un petit pécule chaque année. Mais les temps ont changé. «Il faut être plus dynamique aujourd'hui qu'autrefois, résume Nicolas Simar. Nous conservons généralement les sociétés dans notre portefeuille deux à trois ans, pour faire face aux changements structurels et technologiques. En ce moment, par exemple, nous apprécions des valeurs comme Deutsche Post (grand gagnant du développement de l'e-commerce de par sa division DHL) ou Smurfit Kappa (leader dans la production d'emballages carton fortement utilisés dans l'e-commerce). Ces entreprises vont profiter de la digitalisation de la société pour croître, tout en versant des dividendes intéressants.» D'autres valeurs sont bien placées pour bénéficier des plans de relance post-covid, à l'image du géant des matériaux Saint-Gobain ou du cimentier CRH, ayant une forte exposition au plan de relance américain notamment au niveau des dépenses d'infrastructure.

Tirée de la saga de George Lucas Star Wars, la série *The Mandalorian* booste les ventes d'abonnements du service de streaming Disney+.

Le streaming, planche de salut pour Disney

La maison californienne a perdu des plumes durant la pandémie. Mais elle a vu le nombre des usagers de sa plateforme Disney+ exploser, grâce à une habile stratégie de mise en ligne de contenus originaux.

PAR JULIE ZAUGG

Le 30 octobre 2020 à minuit pile, la saison 2 de *The Mandalorian* a été mise en ligne sur le service de streaming Disney+. Comme lors de la sortie de la première saison de ce spin-off léché issu de l'univers *Star Wars*, les critiques se sont aussitôt fendus de commentaires élogieux et les fans se sont déchaînés à coups de tweets et de memes célébrant « bébé Yoda », l'un des personnages cultes de la série.

Ce fut l'un des rares traits de lumière pour Disney dans une année marquée par les déboires. « Les parcs d'attraction, qui représentent l'une des principales sources de

revenus de l'entreprise, ont été décimés par la pandémie de Covid-19 », détaille Jason Squire, un expert de l'industrie du cinéma à l'Université de Californie du Sud. Ceux de Paris, Shanghai, Floride et Tokyo sont restés fermés pendant quatre mois. Celui de Hong Kong durant sept mois. Ceux de Californie le sont toujours.

Et même lorsque les sites ont rouvert, souvent de manière temporaire, ils n'ont guère drainé les foules. Une analyse du trafic piéton dans les parcs de Disney réalisée par la Deutsche Bank a montré que leur fréquentation était 80% en deçà des niveaux de 2019. ▶



Le 25 septembre 2020, un visiteur et sa fille déguisée en princesse déambulent masqués dans les allées désertes du parc Disneyland Resort, à Hong Kong, qui vient de rouvrir ses portes après des mois de fermeture forcée due à la pandémie.

Résultat : les revenus de la division comprenant les parcs et les croisières, elles aussi suspendues, ont chuté de 85% durant le troisième trimestre clos fin juin, provoquant un manque à gagner de 3,5 milliards de dollars. L'an dernier, ce segment avait rapporté 26,2 milliards de dollars à Disney, soit 38% de ses revenus. En septembre, la firme annonçait le licenciement de 28'000 employés dans ses parcs, 13% de sa force de travail totale.

Les divisions consacrées aux films et aux chaînes télévisées, deux

autres piliers de l'empire de Mickey Mouse, ont également souffert du Covid-19. « Dans de nombreux pays, les cinémas sont fermés, ce qui a retardé la sortie de tous les blockbusters de l'année 2020, relève Jason Squire. Et ceux qui sont restés ouverts n'ont presque rien à montrer puisque la plupart des tournages ont été suspendus. » Les studios Disney ont dû reporter une série de films consacrés aux héros de l'univers Marvel et annuler le tournage d'un préquel de *Rogue One*, une production issue de l'écurie Star Wars.

Même dilemme pour les chaînes de télévision FX, ABC, ESPN et Disney Channel. « Elles n'ont plus de contenus à diffuser puisque la plupart des événements sportifs ont été annulés et peu de nouveaux films et séries sont produits », glisse Peter Newman, qui dirige un programme commun de MBA/MFA consacré au cinéma à l'Université de New York.

Cette situation inédite a plombé les ventes des abonnements à ces chaînes câblées, tout comme celles des billets de cinéma. Globalement, le chiffre d'affaires de Disney a

baissé de 6% sur son exercice fiscal 2020, clos en novembre, à 65,3 milliards de dollars. Cela a débouché sur une perte de 2,8 milliards de dollars – la première depuis près de deux décennies – contre un bénéfice de 10,4 milliards en 2019.

Mais malgré ce déferlement de mauvaises nouvelles, la maison de Mickey Mouse possède un nouvel atout : le service de streaming Disney+. Lancé en novembre 2019 aux États-Unis, aux Pays-Bas, en Australie et en Nouvelle-Zélande, puis étendu au printemps 2020 à

DISNEYLAND À L'ÈRE DU COVID-19

À l'entrée du Disneyland de Hong Kong, un employé prend la température de tous les visiteurs – dont l'auteur de ces lignes – les enjoignant de garder leur masque malgré la chaleur étouffante. Cela vaut aussi pour les enfants de plus de deux ans. Dans les rues désertées de *Fantasyland* ou *Tomorrowland*, il n'y a pas un Mickey Mouse à l'horizon. Les rencontres avec les personnages Disney ont été suspendues, pour des raisons sanitaires, tout comme la parade quotidienne à travers le parc. Devant *It's a Small World*, une attraction composée de poupées chantantes, un membre du personnel dissimulé derrière un masque et une visière désinfecte les sièges et les poignées des petits bateaux empruntés par les visiteurs après chaque tour. Seul avantage de la situation, on s'y retrouve : la capacité du parc ayant été limitée à 30%, les légendaires queues se sont volatilisées.

l'Europe de l'Ouest – y compris en Suisse – et à l'Inde, il a vu le nombre de ses abonnés exploser depuis le début de la pandémie. En novembre, il comptait 73,7 millions d'abonnés payants, contre 57,5 millions trois mois auparavant. Si l'on ajoute les abonnés des services de streaming Hulu et ESPN+, qui appartiennent également à la Walt Disney Company, Disney compte plus de 120 millions de clients sur ses plateformes de visionnage à la demande.

La pandémie n'a fait qu'accélérer une évolution entamée il y a quelques années déjà

Ces résultats sont dus à la production de contenus originaux de qualité, comme *The Mandalorian*, spécifiquement dédié à ces canaux. La maison californienne a également pris la difficile décision de renoncer à sortir plusieurs blockbusters au cinéma, pour les diffuser directement sur Disney+. « Cet été, elle a inclus dans son offre de streaming la comédie musicale filmée *Hamilton*,

détaille Peter Newman. Ce fut un succès retentissant qui lui a amené plusieurs millions de nouveaux abonnés. »

La tactique a été répétée en septembre avec la version filmée du dessin animé *Mulan*, mis à la disposition des usagers de Disney+ contre un paiement unique de 35 dollars. Le dernier Pixar, *Soul*, fera lui aussi ses débuts sur la plateforme, le 25 décembre.

Mais Disney+ est loin d'être seul sur le marché. « Netflix est pour l'heure le numéro un incontesté avec quelque 190 millions d'abonnés payants », note Peter Newman. Il croise aussi le fer avec HBO Max, Peacock, Amazon Prime Video et Apple TV+. Disney+ possède toutefois un avantage de taille sur ses concurrents : sa propriété intellectuelle. « Son catalogue comprend toutes les archives de Disney, Fox et Pixar, détaille Peter Csathy, qui dirige l'agence de conseil CreaTV Media. Sans oublier un répertoire de franchises unique au monde, comme celles issues de l'univers Marvel ou Star Wars. »

Il pense que Disney+ finira par surpasser Netflix pour devenir le service de streaming le plus regardé au monde. D'autant plus que ses prix sont compétitifs : l'accès à Disney+ ▶

coûte 7 dollars par mois (9,90 CHF en Suisse). À titre de comparaison, les tarifs de Netflix oscillent entre 9 et 16 dollars par mois (11,90 à 21,90 CHF en Suisse).

Au fond, la pandémie n'a fait qu'accélérer une évolution entamée il y a quelques années déjà, sous l'égide du CEO Bob Iger, parti en février. « Disney est en train d'évoluer vers un modèle *streaming first*, qui a pour but de donner la priorité aux canaux de diffusion en ligne, aux dépens des cinémas et des chaînes télévisées, explique Peter Csathy. Cette stratégie présente l'avantage de lui assurer une source de revenus stable et récurrente, fournie par les abonnements payants. »

En septembre, la firme annonçait le licenciement de 28'000 employés dans ses parcs

Début octobre, l'investisseur activiste Dan Loeb, dont le fonds d'investissement Third Point a plus que triplé sa mise dans Disney au deuxième trimestre 2020 pour atteindre 613 millions de dollars de parts (valeur au 30 juin 2020), a appelé

Le film *Mulan*, remake en prises de vues réelles du dessin animé de 1998, devait sortir dans les salles obscures en mars 2020. Mais en raison de la pandémie, Disney a finalement décidé de le diffuser uniquement sur sa plateforme de streaming, sans passer par la case cinéma.

la maison à suspendre, de façon permanente, le versement de dividendes à ses actionnaires, pour allouer ces fonds – environ 3 milliards de dollars par an – à la production et à l'acquisition de contenus pour ses plateformes de streaming, jugeant qu'il s'agit de la division la plus prometteuse en termes de croissance.

Quelques jours plus tard, la firme annonçait une réorganisation interne qui cimenterait l'accent mis sur le

streaming, découplant les unités responsables de la production et de la distribution. « Nos équipes créatives vont se concentrer sur ce qu'elles font le mieux – produire des contenus franchisés de qualité – pendant que notre nouvelle équipe de distribution centralisée se focalisera sur la monétisation de ces contenus sur nos diverses plateformes », commentait Bob Chapek, le nouveau CEO de Disney.

À moyen terme, les analystes pensent toutefois que le groupe californien demeurera un conglomérat global. « Les parcs rouvriront, les gens retourneront au cinéma et les croisières reprendront », dit Peter Csathy.

Pour retrouver le chemin de la croissance, il lui faudra jouer sur tous ces tableaux simultanément. « C'est la grande force d'un groupe à 360 degrés comme Disney, souligne Peter Newman. Il rachète une franchise comme *Star Wars*, puis s'en sert pour créer des attractions dans ses parcs, des produits dérivés, des films à montrer au cinéma et des séries à diffuser sur ses plateformes de streaming. »

L'AVIS DE L'ANALYSTE

UNE VALEUR SÛRE

Au début de la pandémie, l'action Disney a perdu 45,5% de sa valeur, chutant de 148,2 à 85,76 dollars entre janvier et mars, mais elle a depuis repris des couleurs et oscille aujourd'hui autour de 145 dollars. Peter Csathy, qui dirige l'agence de conseil CreaTV Media, pense qu'il s'agit d'un bon investissement, notamment sur le moyen-long terme. « L'action est encore légèrement sous-évaluée et l'entreprise retrouvera le chemin de la croissance à l'issue de la pandémie, dit-il. Les revenus issus du streaming commencent tout juste à décoller et ceux issus des autres divisions du groupe devraient retrouver à terme leurs niveaux d'avant la crise. » Parmi les analystes qui couvrent la firme, une majorité a émis une recommandation BUY. ↘ DIS



DES PAROLES AUX ACTES N° 49

AGIR, C'EST ROULER BRANCHÉ.



Pour préserver le climat, nous veillons à utiliser l'énergie de manière responsable. Nous utilisons des camions électriques pouvant transporter 6 tonnes de marchandise pour un tiers seulement de l'énergie consommée par un camion diesel.

[DES-PAROLES-AUX-ACTES.CH](https://www.des-paroles-aux-actes.ch)

coop

Pour moi et pour toi.



BLOOMBERG / GETTY IMAGES

La revanche des surgelés

La crise du coronavirus marque le grand retour des produits surgelés dans l'assiette des consommateurs. Une tendance qui s'annonce durable grâce aux progrès qualitatifs de l'offre.

PAR ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

Au téléphone, Daniel Sauvaget a la voix d'un homme pressé. La seconde vague de l'épidémie de Covid-19 déferle sur l'Europe et le continent se claquemure, pays après pays. La veille, le 28 octobre, c'est en France qu'un nouveau confinement vient d'être décrété pour une durée minimum de quatre semaines. Pour le CEO d'Écomiam, une chaîne de surgelés fondée en Bretagne en 2009, l'information est synonyme d'un nouveau rush

dans ses magasins. « Cela fait déjà quelques jours que l'activité accélère. Pendant le premier confinement, sur les mois de mars, avril et mai, notre chiffre d'affaires s'était envolé de 87% », dit-il. Un coup de pouce bienvenu pour l'entreprise qui s'est introduite sur Euronext le 6 octobre dernier, avec une offre largement souscrite qui l'a valorisée à près de 40 millions d'euros.

Écomiam n'est pas un cas isolé : le segment des surgelés apparaît

sont envolées de 94% en mars avant de se tasser, mais elles restaient toujours supérieures de 18% par rapport à l'année précédente au mois d'août. En parallèle, plusieurs chaînes de biens d'équipement ont signalé que cet engouement avait provoqué une pénurie de congélateurs dans le pays.

Le rayon grand froid a fini lui aussi par sauter dans le train de la healthy food

Nestlé, le principal acteur sur ce marché avec des marques omniprésentes comme Stouffer's, Hot Pockets, ou les pizzas DiGiorno, a confirmé que le surgelé avait été l'un des moteurs de la croissance des ventes aux États-Unis au cours des neuf premiers mois de l'année. Si la multinationale se refuse à dévoiler des chiffres, elle confirme la tendance en Suisse. « Nous avons constaté une hausse de la demande pour nos produits dès le début de la crise. Elle se maintient depuis à un niveau élevé », indique Patricia Wirth, porte-parole de Froneri, le joint-venture formé en 2016 entre Nestlé et le spécialiste britannique des crèmes glacées R&R, qui commercialise des produits surgelés estampillés Findus, Mövenpick ou Buitoni sur le marché helvétique.

Sans que personne ne s'y attende, la crise du covid a ouvert un boulevard aux surgelés. « Ils ont bénéficié du report des dépenses habituellement affectées aux cantines ou aux restaurants, dont les revenus ont chuté », note en substance Mike Watkins, responsable du

LES ENTREPRISES À SUIVRE

ÉCOMIAM

La petite enseigne qui monte
Créée en 2009, à Brest, en France, l'entreprise est passée de 9 points de vente à 28 aujourd'hui, essentiellement en Bretagne. Début octobre, elle s'est introduite sur Euronext pour pouvoir financer son déploiement sur tout le territoire français. Elle vise 20 ouvertures de magasins par an et une croissance annualisée de son chiffre d'affaires de 40% pour atteindre 110 millions d'euros en 2025.

FONDATION: 2009

SIÈGE: QUIMPER (FR)

EFFECTIF: 90

CHIFFRE D'AFFAIRES: € 14,7 MIO

ALÉCO

NOMAD FOODS

Des ambitions de conquête internationale

Dirigée par le Belge Stefan Descheemaeker, la société créée en 2015 après l'acquisition de la marque Iglo est cotée à New York. Son titre a progressé de 4% sur un an et elle affiche une capitalisation boursière de 4,5 milliards de dollars. Présente dans 13 pays d'Europe, elle a réalisé l'an dernier un chiffre d'affaires de 2,3 milliards d'euros. Déterminée à conquérir des marchés hors d'Europe, elle se tient à l'affût de toute opportunité d'acquisition stratégique.

FONDATION: 2015

SIÈGE: FELTHAM (GB)

EFFECTIF: 4775

CHIFFRE D'AFFAIRES: € 2,3 MRD

NOMD

commerce de détail chez Nielsen. Le télétravail et l'obligation de rester à domicile ont ainsi poussé la consommation à la hausse, sachant que le surgelé peut se servir à tous les repas et couvrir tous les types d'aliments : protéines, glucides, fruits ou légumes. « Les consommateurs ont par ailleurs pris l'habitude d'aller moins fréquemment faire leurs courses, mais la facture par sortie a considérablement augmenté, poursuit Mike Watkins. Les gens font le plein d'aliments qu'ils peuvent stocker, et le surgelé en est un qui a l'avantage de bien se prêter aux commandes en ligne et à la livraison à domicile. »

Surprenante revanche pour ce secteur basé sur une technologie centenaire que les experts avaient l'habitude de qualifier de « mature » depuis la fin des années 2000, manière de dire qu'il avait épuisé son potentiel de croissance. En 2013, le scandale de la viande de cheval étiquetée comme

de la viande de bœuf dans des plats cuisinés surgelés avait même auguré d'un déclin précipité. C'était l'accident de trop pour cette catégorie de denrées en mal d'innovations et tributaire, dans le grand public, d'une image de « malbouffe » trop encombrante à l'ère de l'explosion du bio, de l'exaltation du fait maison et de l'impératif de traçabilité.

« Le surgelé marche très bien auprès des Millennials »

Jean-Philippe Bertschy, analyste chez Vontobel

Résultat : des ventes en berne et des mouvements de recomposition tous azimuts sur ce marché où rivalisent

les grands groupes de l'agroalimentaire avec leurs portefeuilles de marques pléthoriques et d'innombrables PME. Un terrain de chasse idéal pour les fonds de capital-investissement nombreux à intervenir dans le secteur.

NESTLÉ A TENU BON

« Le groupe Nestlé a longtemps été sous pression des investisseurs pour qu'il vende au moins une partie de ses activités surgelées aux États-Unis. Les plus sceptiques pensaient même que ces produits n'avaient aucun avenir, souligne Jean-Philippe Bertschy, analyste biens de consommation chez Vontobel. Mais l'entreprise a tenu bon, et elle a fait un gros travail d'innovation pour repositionner son offre sur un créneau plus qualitatif avec une batterie de nouveaux produits. »

De fait, si la crise du coronavirus semble avoir accéléré le retour du surgelé dans les assiettes, le virage pour adapter l'offre aux nouvelles aspirations des clients et restaurer son attractivité était déjà amorcé. « Le surgelé marche très bien auprès des Millennials, avec deux arguments : le côté pratique et le prix, moins cher que le *take-away* », constate ainsi Jean-Philippe Bertschy. Ce n'est pas tout. Moins de sel, de colorants ou de conservateurs... Pour attirer de nouveaux segments de clientèle, le rayon grand froid a fini, lui aussi, par sauter dans le train de la *healthy food*. Exit les cannellonis baignant dans des sauces indéfinissables ou les pizzas mozzarella caoutchouteuses et sans saveur. Place au végétarien, au *low carb*, à l'hyper-protéiné ou au sans gluten, à l'image de l'assortiment de plats introduits sous le label Life Cuisine par la multinationale véveysane aux États-Unis l'hiver passé.

Le rebond mis en lumière par la crise du Covid-19 « est une tendance de long terme », a affirmé Stefan Descheemaeker, le CEO de Nomad Foods lors d'une récente conférence avec les analystes. Issue de la grande vague de restructura-



Daniel Sauvaget, fondateur et CEO d'Écomiam, une enseigne spécialisée dans la distribution de surgelés entrée en Bourse en octobre 2020.

DR

tion dans le secteur, la société, basée en Grande-Bretagne mais cotée à New York, commercialise les marques Birds Eye, Iglo ou Findus et revendique le premier rang en Europe occidentale avec 14% de parts de marché. Début novembre, Nomad Foods a publié un chiffre d'affaires en hausse de 6,7% sur un an à 576 millions d'euros, dont 5,4% de croissance organique, alors même que le trimestre sous revue avait été celui du déconfinement et de la réouverture des restaurants. Preuve, selon son CEO, que les clients qui ont découvert le surgelé pendant la première vague de l'épidémie en redemandent.

« Les efforts de montée en gamme des industriels menés ces dernières années permettent de lever une grande partie des obstacles à l'achat des ménages et pourraient redynamiser durablement le rayon », acquiesce l'institut français d'analyses sectorielles Xerfi dans une note publiée en septembre. Ainsi, Nomad Foods fonde beaucoup d'espoir sur sa dernière gamme, Green Cuisine, un assortiment de steaks ou de boulettes à base de protéines végétales conçus avant tout pour séduire les papilles des Millennials.

Écomiam fait au contraire le pari du produit brut pour soutenir le développement de son réseau en France : « L'image de la surgélation a été galvaudée, mais en réalité, c'est le mode de conservation le plus efficace. Elle permet de préserver les qualités gustatives et nutritionnelles des produits », rappelle Daniel Sauvaget. Sa société travaille en direct avec ses fournisseurs et affiche des marges transparentes. Elle ne commercialise que des légumes, fruits ou viandes non transformés d'origine exclusivement française.

Quel que soit leur credo, fabricants et distributeurs de surgelés se rejoignent tous sur un argument censé trouver de l'écho auprès d'une clientèle de plus en plus soucieuse de l'avenir de la planète. Parce que les enseignes n'ont pas à gérer d'inventaires comme c'est le cas dans les rayons de produits frais, et qu'il peut être stocké plusieurs années dans nos congélateurs, le surgelé doit s'imposer pour limiter le gaspillage alimentaire. Selon Mike Watkins de Nielsen, « cette considération environnementale, qui avait déjà commencé à compter avant le coronavirus, restera présente après la pandémie ». ▲



Selon les spécialistes, le rebond du marché des surgelés provoqué par la pandémie est une tendance de long terme.

ISTOCK

CONAGRA BRANDS

Poids lourd en Amérique du Nord

Basée à Chicago, l'entreprise centenaire a finalisé en 2018 le rachat de Pinnacle Foods pour renforcer sa position dans le secteur des surgelés. Elle revendique un portefeuille de marques pesant 5 milliards de dollars en Amérique du Nord et au Mexique : Birds Eye, Healthy Choice, Marie Callender's, Hungry-Man, Banquet, Alexia ou Evil. La société cotée à New York affiche près de 17 milliards de dollars de capitalisation et un titre en hausse de près de 20% sur un an. Son chiffre d'affaires a progressé de 16% l'an passé à 11,1 milliards de dollars.

FONDATION: 1919

SIÈGE: CHICAGO (US)

EFFECTIF: 16'500

CHIFFRE D'AFFAIRES: \$11,1 MRD

~ CAG

FROSTA

Une affaire de famille

Fondée en 1961 à Bremerhaven, au nord de l'Allemagne, par Dirk Ahlers, la société qui compte plus de 1800 employés est aujourd'hui dirigée par son fils Felix. Leader des plats surgelés sur son marché, elle commercialise des produits sous sa propre marque dans plusieurs pays d'Europe, dont la Suisse. Elle s'est également spécialisée dans la fabrication pour les marques distributeurs et intervient dans le domaine de la restauration collective. En 2019, son chiffre d'affaires a progressé de 2,7% à 523 millions d'euros. La société pèse 462 millions d'euros à la Bourse de Francfort.

FONDATION: 1961

SIÈGE: BREMERHAVEN (DE)

EFFECTIF: 1'852

CHIFFRE D'AFFAIRES: € 523 MIO

~ NLM

Cathie Wood, une star est née à Wall Street

L'investisseuse dont tout le monde parle aux États-Unis avait prédit l'envolée du cours de Tesla. Les ETFs qu'elle gère en toute transparence font partie des plus performants.

PAR ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

La finance américaine tient sa nouvelle légende. De celles dont l'habileté, à l'image d'un John Paulson soudainement révélé par le naufrage des subprimes ou d'un Michael Milken starifié en pleine crise des Savings and loan, scinde la planète Wall Street en deux factions : on est fan ou circonspect, mais jamais indifférent. La nouvelle pythie, puisqu'il s'agit d'une femme, aura marqué l'année 2020 en étant l'investisseuse qui aura su mieux qu'aucun autre anticiper et profiter de la progression stratosphérique du cours de Bourse de Tesla. Son nom : Cathie Wood. Son credo : l'innovation.

D'après la sexagénaire au long parcours d'économiste et d'analyste financière, la plupart des professionnels de l'investissement se fourvoient sans même en être conscients. Sa critique vise en particulier les gérants passifs qui administrent les fonds placés dans les actions américaines en calquant les indices de référence. Car selon elle, le benchmark n'est rien de plus

qu'un rétroviseur : le reflet d'une économie du passé. « La gestion passive et benchmarkée est en train de conduire à la plus mauvaise allocation de capital de l'histoire », tweetait-elle récemment à ses 154'000 abonnés.

Cathie Wood est convaincue que la capacité de certaines catégories d'innovations à révolutionner l'économie est encore très sous-estimée et, avec elle, le potentiel de croissance des sociétés pionnières des technologies disruptives. Toutes les occasions sont bonnes pour cette partisane de la politique fiscale de Donald Trump pour appuyer sa démonstration sur sa valeur fétiche. Un analyste qui suit Tesla, dit-elle, devrait être expert du stockage d'énergie, de la robotique ou de l'intelligence artificielle. Sauf que la plupart sont des spécialistes du moteur à combustion et sont donc aveugles à la révolution qui se dessine dans la voiture électrique.

Après avoir passé douze ans chez AllianceBernstein en tant que responsable des stratégies thématiques

globales, la gérante dont les sourires tempèrent le look austère a fondé sa propre société de gestion, Ark Invest, en 2014 à New York. Dédiée exclusivement à l'investissement dans les sociétés technologiques cotées, la firme compte une petite trentaine de collaborateurs, beaucoup de jeunes recrutés davantage en vertu de leurs compétences scientifiques ou de leur expérience dans des start-up que pour leur bagage d'analyste financier.

**« L'innovation
gagne toujours du
terrain pendant
les périodes de
tumultes »**

Cathie Wood, CEO de Ark Invest

Ark Invest a défini cinq « plateformes d'innovations » qui créeront selon elle des milliards de dollars de valeur dans la décennie à venir : séquençage ADN, deep learning, stockage de l'énergie, robotique et technologie ▶



Cathie Wood, lors de la conférence «Sooner Than You Think Technology», en octobre 2018.



GETTY IMAGES / BLOOMBERG / CONTRIBUTEUR

blockchain. Cette grille d'analyse a engendré cinq ETFs, tous gérés activement par Cathie Wood. Deux autres ETFs indiciaires complètent la famille (impression 3D et sociétés technologiques israéliennes).

Les singularités de la conjoncture boursière en 2020 – envolée des valeurs technologiques sur fond d'effondrement économique mondial – ont créé un contexte favorable aux stratégies déployées par Ark Invest, qui peinait jusque-là à se faire un nom. Rien d'étonnant pour Cathie Wood: «L'innovation gagne toujours du terrain pendant les périodes de tumultes (...) parce qu'elle apporte des solutions aux problèmes qui se posent», affirme-t-elle sur son site. La performance de l'ETF ARKK (Ark Disruptive Innovation), le fonds amiral de la société, n'en finit plus de faire le buzz sur les réseaux sociaux, dans les médias ou sur Internet.

L'ETF, qui couvre plusieurs des thèmes d'investissement identifiés

par l'équipe avec un horizon de long terme (cinq à dix ans), affichait au 30 septembre une performance de 83,7% depuis le début de l'année, et un rendement annualisé de 31% depuis son lancement. À titre de comparaison, le S&P 500 a progressé de 5,57% entre janvier et septembre et de 11,46% en moyenne annuelle depuis 2014.

« Si nous avons raison, nos gains seront énormes »

Cathie Wood, CEO de Ark Invest

La principale position? Tesla, qui représente plus de 10% des encours de l'ETF, et vaut à Catherine Wood les critiques acerbes de ceux qui jugent la société vertigineusement surévaluée et parient sur une brutale correction. «Si nous avons raison, nos gains seront énormes», rétor-

quait la gérante dans un portrait que lui a consacré *Forbes*.

Quant aux autres ETFs gérés par Cathie Wood, ils étaient tous dans le vert au 30 septembre, avec des hausses comprises entre 54 et 90%. D'après la base de données ETF.com, quatre d'entre eux figurent parmi les 20 ETFs les plus performants de l'année aux États-Unis. De quoi aiguïser les appétits: en 2020, ARKK a attiré à lui seul près de 5 milliards de dollars d'argent frais et pesait 9 milliards de dollars au 30 septembre. Au total, les encours sous gestion de la société, qui plafonnaient à 300 millions de dollars en 2016, ont triplé à près d'une trentaine de milliards.

Si Ark Invest capte autant de lumière, c'est aussi parce que la société de gestion introduit elle-même une dose de disruption dans son secteur. En choisissant de donner à ses fonds des structures d'ETF, Cathie Wood s'est astreinte à publier quotidiennement ses opérations, ce qui tranche avec le secret des positions habituellement cultivé par les gérants actifs. De plus, sur le site internet d'ARK Invest, la recherche des analystes, les commentaires de marché, des webinars sur la conjoncture macroéconomique et une bibliothèque de podcasts sont librement accessibles, y compris un «Bad ideas report», qui recense les secteurs à éviter à tout prix. Cette transparence est conçue comme la pierre angulaire d'une recherche «collaborative», c'est-à-dire ouverte aux idées et contributions venant de l'extérieur.

Reste à voir si cette approche iconoclaste s'imposera durablement ou si elle finira par se consumer comme un feu de paille. L'histoire financière est hantée de gloires éphémères. Après avoir inventé le junk bond, Michael Milken est passé par la case prison pour délit d'initié. Quant à John Paulson, il s'est surtout distingué par ses performances calamiteuses, une fois passée la crise des subprimes. ▲

be inspired

Davidoff
CIGARETTES



COLLECT & GET
EXCLUSIVE REWARDS
ON ONE UP CLUB

DAVIDOFF-CIGARETTES.CH



ONE UP Club free participation, terms & conditions on davidoff-cigarettes.ch

Rauchen fügt Ihnen und den Menschen in Ihrer Umgebung erheblichen Schaden zu.
Fumer nuit gravement à votre santé et à celle de votre entourage.
Il fumo danneggia gravemente te e chi ti sta intorno.

Sport à domicile: la nouvelle vague

La pandémie oblige des millions de gens à s'adonner au sport depuis leur salon. Une nouvelle génération d'appareils connectés transforme ces activités en expérience interactive et personnalisée.

PAR JULIE ZAUGG

KARI-SHEA

Perché en équilibre sur le bord du canapé, on tente d'effectuer une série d'abdos en tordant le cou pour voir l'instructeur sur son ordinateur portable posé à même le sol. Au même moment, le chat marche sur le clavier, interrompant la session, et les enfants se mettent à appeler à l'aide parce qu'ils peinent à suivre leurs cours de maths en ligne. La scène sera familière pour quiconque a tenté de faire du sport à la maison durant la pandémie de Covid-19.

Alors que les salles de fitness de nombreux pays restent fermées depuis le mois de mars, de plus en plus de gens se tournent vers cette forme d'exercice. « Le sport à domicile a commencé à gagner en popularité il y a deux ans environ, avec l'émergence d'une nouvelle génération de machines de fitness connectées, note David Swartz, analyste chez Morningstar qui couvre le secteur du sport. Mais la pandémie a donné un gigantesque coup de fouet à cette industrie. »

Auparavant plébiscitée surtout par les femmes et les jeunes, la tendance a aujourd'hui été adoptée par tous. « Les gens travaillent depuis la maison et ont donc davantage de temps à disposition, explique l'analyste. En période de crise sanitaire, ils sont aussi davantage focalisés sur leur santé et leur bien-être. » À cela s'ajoute le besoin de combler l'ennui provoqué par des mois de confinement.

Pour éviter la douloureuse expérience susmentionnée, nombre de ces adeptes ont investi dans du matériel dernier cri. Le fabricant de vélos d'appartement connectés Peloton, introduit sur le marché en 2014, a fait office de pionnier. Pour 39 dollars par mois, il fournit aux acquéreurs de son vélo – qui coûte entre 1895 et 2945 dollars – un accès illimité à des cours de spinning diffusés en direct. La firme basée à New York propose aussi un tapis

de course – facturé entre 2495 et 4295 dollars – assorti d'une offre similaire. Ses appareils sont pour l'heure disponibles aux États-Unis, au Canada, en Grande-Bretagne et en Allemagne.

Peloton a depuis été rejoint par une série de concurrents moins chers, à l'image du tapis de course AmazFit Home Studio, issu d'une collaboration entre le chinois Huami et la start-up américaine Studio, des vélos NordickTrack avec leurs cours en ligne iFit ou du vélo Echelon Smart Connect, qui ne vaut que 999 dollars.

« La pandémie a donné un gigantesque coup de fouet à cette industrie »

David Swartz, analyste chez Morningstar

Plusieurs autres disciplines sportives sont également représentées, l'offre se limitant le plus souvent au continent américain. La start-up Hydrow propose ainsi un rameur intelligent relié à un écran qui permet de suivre un cours en *live*. La résistance de l'appareil s'adapte pour imiter les conditions réelles d'une balade sur les flots.

La société californienne Fightcamp fournit de son côté des sessions de boxe à l'aide de gants équipés de capteurs qui calculent automatiquement l'intensité de l'effort – et lui octroient un score – grâce à un algorithme mesurant la rapidité, la force de frappe et le degré de technicité des coups.

Il existe en outre un nombre grandissant d'apps proposant des cours livestreamés ou préenregistrés pour une somme oscillant entre 10 et 20 dollars par mois, à l'image de Glo, Aaptiv et Les Mills. Apple a de son côté annoncé en septembre qu'il

allait lancer un service de cours en ligne appelé Fitness+ et a équipé sa montre connectée d'un capteur capable de mesurer le taux d'oxygène dans le sang.

« Ces nouvelles offres se distinguent du vélo d'appartement d'antan, que l'on achetait sur un coup de tête avant de le ramener au garage, par leur interactivité et la qualité des contenus, estime Ray Algar, un expert de l'industrie du fitness qui dirige la société de conseil anglaise Oxygen Consulting. On a désormais accès à des instructeurs de premier plan, sans devoir quitter son domicile. » Certains des profs de spinning chez Peloton sont devenus de véritables stars à l'image de la coureuse d'ultra-marathons Robin Arzon ou de l'influenceuse et ancienne danseuse Jess King. ▷

LES ENTREPRISES À SUIVRE

PELTON

Le pionnier du vélo connecté

La pandémie a fait exploser le nombre d'utilisateurs des vélos connectés de Peloton. Fin juin, la firme comptait 1,09 million d'abonnés payants, une hausse annuelle de 113%. Durant le dernier trimestre, ses revenus ont progressé de 172% pour s'élever à 607 millions de dollars, lui permettant d'atteindre pour la première fois le seuil de rentabilité. En octobre, la société a en outre annoncé la mise sur le marché de versions moins onéreuses de ses vélos et tapis de course, élargissant considérablement le cercle de ses adeptes. « Son modèle d'abonnement mensuel lui assure une base d'utilisateurs captifs, ce qui devrait pousser ses marges à la hausse sur le moyen terme », juge Laura Martin, qui couvre la firme chez Needham.

FONDATION: 2012

SIÈGE: NEW YORK (US)

EFFECTIF: 1800

CHIFFRE D'AFFAIRES: \$1,8 MRD

PTON



Dopée par la crise sanitaire, la société Peloton compte désormais plus d'un million d'abonnés dans le monde.

PELOTON

L'aspect collectif des cours streamés séduit également. « Faire du sport à la maison était autrefois un exercice plutôt solitaire. On peut désormais s'y adonner en groupe, ce qui accroît la motivation et reproduit

peu ou prou l'expérience d'un cours dans une salle de fitness », souligne Kim Karmitz, une experte de l'industrie du sport de la firme de conseil new-yorkaise Triangle Capital. Les interactions avec d'autres sportifs

se poursuivent parfois sur la Toile, avec la création de communautés virtuelles d'adeptes.

La popularité croissante du fitness à domicile a donné naissance à des modèles d'affaires complètement neufs et ingénieux, comme celui de Mirror, une start-up new-yorkaise rachetée en juillet pour 500 millions de dollars par le géant des habits de yoga Lululemon. Contre 1495 dollars et un abonnement mensuel de 39 dollars, on obtient un écran miroir intelligent qui permet de suivre une multitude de cours (cardio, pilates, barre, boxe) streamés en direct depuis un studio à New York. Une caméra fixée sur l'appareil permet de recevoir du feedback en temps réel de la part des instructeurs, sur la manière d'améliorer sa posture ou d'adapter un mouvement pour réduire la pression sur un genou endommagé.

Autre variante du même concept, la start-up Tonal a créé un appareil composé de deux poignées fixées

de part et d'autre d'un écran, qu'on empoigne pour effectuer divers exercices guidés par un coach. Un logiciel adapte en permanence le poids et la force de traction des poignées en fonction de la performance et des objectifs de l'utilisateur, tout en mesurant les progrès accomplis.

GAMIFICATION

« Cette personnalisation de l'interaction avec le client, qui reçoit des retours sur sa performance ainsi que des objectifs à atteindre adaptés à son profil, est un atout de taille, relève Lauren Ryan, spécialiste de l'industrie du fitness à la société d'étude de marché londonienne Mintel. L'expérience est très semblable à celle obtenue avec un *personal trainer*. » Mirror va jusqu'à équiper ses clients de senseurs pour enregistrer leur rythme cardiaque et d'autres variables physiologiques.

« On a désormais accès à des instructeurs de premier plan, sans devoir quitter son domicile »

Ray Algar, expert de l'industrie du fitness qui dirige la société de conseil anglaise Oxygen Consulting

En chiffrant la performance de l'utilisateur, ces services confèrent en outre une dimension ludique à l'effort physique. « Plusieurs d'entre eux octroient des scores qui peuvent être partagés en ligne ou permettent de s'inscrire à des défis face à d'autres usagers », détaille Lauren Ryan. Une gamification qui augmente la motivation des usagers.

L'étape suivante, à laquelle songent déjà certaines de ces firmes, c'est l'incorporation d'éléments de réalité

virtuelle. « On pourrait alors ramer le long d'une rivière en Chine, faire un jogging dans les rues de Paris ou s'exercer en groupe avec les avatars d'autres usagers depuis son salon », raconte Kim Karmitz.

Reste à savoir si cette tendance perdurera au-delà de la pandémie. « Même lorsque les salles de fitness auront rouvert, les gens ne voudront pas se mêler de sitôt à une foule de sportifs », juge Kim Karmitz. Surtout s'il faut porter un masque en tout temps et désinfecter chaque machine après l'avoir utilisée. De nombreuses chaînes de fitness auront aussi dû mettre la clef sous le paillason, réduisant l'offre à disposition.

Les habitudes prises durant la pandémie risquent donc de perdurer. « Lorsqu'on a passé un an à faire du sport dans son salon, avec les gains en temps et en argent que cela implique, on ne va pas retourner au fitness », pense Laura Martin, analyste chez Needham. A fortiori après avoir déboursé près de 2000 dollars pour acquérir un vélo connecté.

Pour que l'industrie décolle vraiment, il faudra toutefois que le prix des appareils de fitness connectés chute radicalement, estime David Swartz. « Sinon, cela restera une tendance de niche », dit-il.

La concurrence entre les divers services sera également vive. « Une bonne partie d'entre eux ne survivront pas à moyen terme, notamment ceux dont l'abonnement est trop bon marché ou qui proposent beaucoup de contenus gratuits », glisse Kim Karmitz, qui rappelle que la production de cours de qualité coûte cher.

Et malgré les progrès accomplis en termes d'interactivité par les services de fitness à domicile, ils ne pourront jamais remplacer les contacts humains noués dans une salle de gym ou le bonheur d'humer l'air frais lors d'un jogging dans le parc. ▽

LULULEMON

Un miroir intelligent

La firme spécialisée dans les vêtements de yoga et l'athlétisme avait déjà vu ses ventes croître durant la pandémie car les gens travaillent de la maison et n'ont donc plus besoin de suivre les codes vestimentaires du bureau. Mais en juillet, elle a racheté la start-up Mirror pour 500 millions de dollars, prenant pied dans le marché du sport à domicile. « Rien que cette année, Lululemon espère en tirer 150 millions de dollars de revenus », souligne David Swartz, qui couvre la firme chez Morningstar. À terme, le groupe cherchera à écouler les appareils de Mirror dans ses magasins et à vendre ses vêtements aux usagers de ce dernier, générant de la croissance sur les deux fronts.

FONDATION: 1998

SIÈGE: VANCOUVER (CA)

EFFECTIF: 19'000

CHIFFRE D'AFFAIRES: \$3,98 MRD

LULU

NAUTILUS

Le vélo d'appartement à l'ancienne

Il n'y a pas que les appareils connectés qui ont profité de la tendance du sport à domicile. Les fabricants de machines de fitness traditionnels, à l'image de Nautilus, ont également vu leurs revenus exploser depuis le début de la pandémie. Durant le troisième trimestre de 2020, les ventes de ce dernier ont augmenté de 152% pour atteindre 155 millions de dollars. L'action Nautilus a de son côté effectué une spectaculaire remontée, passant de 1,4 dollar environ à l'automne 2019 à plus de 22 dollars un an plus tard. La demande a été particulièrement forte pour la gamme Max Trainer, qui propose des sessions personnalisées et un coaching virtuel.

FONDATION: 1986

SIÈGE: PORTLAND (US)

EFFECTIF: 434

CHIFFRE D'AFFAIRES: \$309 MIO

NLS

Uniqlo, l'esprit nippon étend son pouvoir d'attraction

La marque japonaise, qui a choisi d'ignorer les tendances, résiste mieux à la crise du Covid-19 que ses concurrents. Elle vise la place de numéro un mondial de l'habillement.

PAR ANGÉLIQUE MOUNIER-KUHN

Tout un symbole. Début octobre, alors que les habitants de Hambourg déplorait la débâcle et la fermeture en centre-ville de plusieurs enseignes foudroyées par la crise du coronavirus, dont le Kafhauf et Karstadt Sports, Uniqlo inaugurerait un magasin géant à deux pas de la mairie. Situé dans le bâtiment prestigieux d'une ancienne succursale de la banque centrale allemande, ce nouveau complexe de 1750 mètres carrés et d'une centaine d'employés est la dixième implantation de la chaîne de vêtement japonaise dans le pays, la soixantième en Europe occidentale.

Une vétille à l'échelle de l'empire planétaire que le groupe nippon Fast Retailing, propriétaire de la marque Uniqlo, s'est constitué. Trente-cinq

ans après l'ouverture à Hiroshima du tout premier magasin Unique Clothing Warehouse – dont Uniqlo est la contraction – et moins de vingt ans après être parti à la conquête de la clientèle internationale, Fast Retailing totalise 2252 boutiques Uniqlo dans une vingtaine de pays, dont 813 au Japon. En termes de chiffre d'affaires, l'entreprise qui détient également les marques Princess Tam-Tam, Theory, J Brand ou encore Comptoir des Cotonniers dispute désormais au suédois Hennes and Mauritz (H&M) le deuxième rang mondial dans le secteur, derrière le groupe espagnol Inditex, propriétaire de Zara.

De quoi entretenir les ambitions de Tadashi Yanai, le fondateur de Fast Retailing, toujours aux commandes de son groupe à 71 ans. « Ma passion pour les affaires est

plus forte que jamais », affirme ce self-made man à la japonaise dans une communication publiée par la société au printemps. Héritier d'un tailleur de province devenu première fortune de l'archipel, Tadashi Yanai brigue ouvertement depuis une dizaine d'années la plus haute marche sur le podium mondial de l'habillement.

« Uniqlo ignore la mode plutôt que de chasser les tendances comme ses concurrents »

Martin Roll,
consultant indépendant

Si l'objectif n'a pas été atteint en 2020 comme Tadashi Yanai l'avait d'abord envisagé, la déflagration économique provoquée par la pan-

démie semble lui donner des ailes. Certes, les fermetures de magasins pendant les épisodes de confinement et la frugalité des consommateurs plombent la croissance de son groupe. Au cours de l'exercice clos le 31 août dernier, Fast Retailing a vu ses ventes baisser de 12,3% à 2000 milliards de yens, soit 17,5 milliards de francs (en attendant les prochains résultats semestriels). Mais le distributeur japonais s'en tire mieux que ses principaux concurrents : il est proportionnellement plus présent qu'eux en Chine et en Asie du sud-est (4,6% de ses boutiques y sont implantées), où les répercussions de la pandémie ont été moins sévères qu'ailleurs dans le monde. De son côté, le leader mondial Inditex a vu ses ventes régner de 37% au premier semestre. H&M a lui enregistré une baisse de

21%. La bourse offre un reflet de ce panorama contrasté : mi-octobre, l'action Fast Retailing affichait 12% de hausse sur l'année, à comparer à la performance atone du Nikkei 225 dont elle est un poids lourd. Le titre Inditex s'est effondré de son côté de 24% et celui de H&M de 19%.

Et il y a pire : Brooks Brothers ou J-Crew ont tiré le rideau aux États-Unis et Gap a annoncé sa retraite du marché européen. Autant de contreperformances qui pourraient, mécaniquement, doper la part de marché de Fast Retailing.

« La pandémie est une crise globale, mais pour nous, elle s'est transformée en tournant », claironnait Tadashi Yanai lors de la dernière publication de résultats de Fast Retailing mi-octobre. Il n'est pas >



En juin 1984, l'ouverture du tout premier magasin Uniqlo, à Hiroshima au Japon.

EN CHIFFRES

¥2009 MRD

Le chiffre d'affaires du groupe japonais Fast Retailing, propriétaire de Uniqlo, soit 17,6 milliards de francs.

82%

Le pourcentage que représente Uniqlo dans le chiffre d'affaires du groupe.

57'727

Le nombre d'employés du groupe.

2252

Le nombre de points de vente de Uniqlo dans le monde.

49%

La part du chiffre d'affaires que Uniqlo réalise au Japon.



TAKEHIKO SUZUKI / Y THE YOMIURI SHIMBUN VIA AFP

Le 19 juin 2020, Uniqlo a inauguré sa plus grande boutique au monde dans le quartier de Ginza à Tokyo.

question pour lui de renoncer à développer le réseau Uniqlo à l'étranger. À l'heure où Inditex et H&M annoncent la fermeture définitive de plusieurs centaines de boutiques, le Japonais continue de croire mordicus dans le commerce physique: «L'e-commerce est un monde virtuel (...). Rien ne vaut l'original», affirmait-il récemment. Uniqlo affiche aujourd'hui une soixantaine de points de vente de plus qu'il y a un an. La chaîne a notamment commencé à pénétrer en Inde, au Vietnam et continue de s'étendre en Chine, où elle envisage de tripler le nombre de ses points de vente (767 à la fin août).

Reste que tous les experts ne partagent pas l'euphorie de Tadashi Yanai en matière d'enseignes physiques. Pour Cédric Rossi de Bryan, Garnier & Co, l'avenir passera immanquablement par une digitalisation de l'offre: «L'approche intégrée combinant les magasins et le online est devenue cruciale», explique l'analyste luxe et biens de consommation. Or dans ce domaine, la marque japonaise est

en retard par rapport à ses concurrentes. «Sur l'exercice fiscal 2019, Uniqlo a réalisé 11% de ses ventes en ligne, contre 16% et 14% respectivement pour H&M et Inditex. Et ces proportions ont doublé au deuxième trimestre sous l'effet de la crise du Covid-19», souligne Cédric Rossi. Afin de rester au contact, Fast Retailing a accéléré sa digitalisation via le lancement d'une nouvelle application au Japon et la multiplication d'offres marketing en ligne. À terme, la société projette de réaliser 30 % de ses ventes en ligne.

NOMBRE RESTREINT DE MODÈLES

En attendant, le principal atout du géant japonais vis-à-vis de ses concurrents est son positionnement, plus en phase avec l'air du temps. «La stratégie d'entreprise qui a fonctionné pour Uniqlo jusqu'à présent est d'ignorer la mode plutôt que de chasser les tendances comme ses concurrents», relève le consultant Martin Roll dans une étude publiée l'an dernier. Quand Inditex parvient à placer sur cintres

des articles à la pointe de la mode en deux semaines, Uniqlo planifie sa production des mois à l'avance et décline un nombre restreint de lignes urbaines. «En moyenne, les collections d'Uniqlo comptent 2000 pièces, contre 6300 chez H&M et 17'000 chez Zara», relève Cédric Rossi. Uniqlo a pris l'habitude d'animer ses saisons en nouant des collaborations de long terme avec des stylistes comme Christophe Lemaire ou Inès de la Fressange, ou plus ponctuelles, comme les collections conçues cette année avec Marimekko, Jil Sander ou JW Anderson. «Ces collections spéciales permettent de maintenir l'intérêt de notre clientèle qui est fan d'Uniqlo, mais apprécie aussi de donner une coloration un peu plus mode à sa garde-robe», se félicite Aldo Liguori, porte-parole de la marque.

Autre singularité du groupe nippon, son penchant pour les textiles innovants. Les vêtements thermiques Heattech et les produits respirants Dry-Ex, conçus les uns

et les autres en partenariat avec le groupe chimique japonais Toray, ou les articles de la ligne baptisée AIRism, qui absorbent l'humidité, ont largement contribué à la notoriété d'Uniqlo. Cet été, la firme a d'ailleurs su habilement exploiter le lancement d'un masque lavable dans sa gamme AIRism pour faire revenir la clientèle dans ses magasins, d'abord au Japon puis dans le reste du monde. Et pour vanter les mérites de ces différentes technologies, quel meilleur ambassadeur que Roger Federer, sous contrat avec la marque depuis 2018: «Je dois pouvoir me fier à mes vêtements, à mon équipement et au matériel. (...) Dry-Ex est doux, confortable et je me sens à l'aise», vante la star planétaire du tennis dans une vidéo commerciale.

LE DÉFI DE LA MODE DURABLE

Inexorable en apparence, la montée en puissance de la marque japonaise est aussi semée d'embûches. Uniqlo a notamment dû revoir à la baisse ses prétentions aux États-Unis, un marché à la fois clé et ultra-concurrentiel. La chaîne n'y compte qu'une cinquantaine de magasins: le minimalisme japonais et l'inadaptation des tailles asiatiques aux silhouettes nord-américaines ont entravé les efforts de la marque pour combler son déficit de notoriété.

On rappellera aussi un raté survenu en 2015, quand la marque avait relevé le prix de certains articles de 10% pour contrer les effets défavorables de la baisse du yen. Cette initiative avait au final pesé sur ses ventes, l'obligeant à rétro-pédaler.

De plus, même si Fast Retailing se cabre à cette évocation, la marque Uniqlo reste, dans beaucoup d'esprits, inévitablement associée à l'industrie de la *fast fashion* et à son image désastreuse. Or, cette dimension est devenue critique à l'ère du consommateur toujours plus scrupuleux. «Uniqlo n'est pas de la *fast fashion*», s'est défendu



«La pandémie est une crise globale, mais pour nous, elle s'est transformée en tournant»

Tadashi Yanai,
CEO d'Uniqlo

l'an dernier à Londres Tadashi Yanai, en marge d'une exposition dédiée au «LifeWear», le concept au cœur de l'offre censé évoquer le confort en toutes circonstances mais aussi renvoyer à la durabilité. «Nous ne fabriquons pas de vêtements jetables», a insisté le CEO dans des propos rapportés par Nikkei Asia.

Certes, la chaîne invite ses clients à ramener en magasins les vêtements dont ils ne veulent plus, afin

qu'ils soient recyclés ou distribués à l'agence des Nations unies pour les réfugiés (HCR) dont Uniqlo est partenaire depuis 2006. À compter de cet automne, elle recyclera ses fameuses doudounes poids plume pour en fabriquer de nouvelles. Mais cela ne suffit pas: dans le Fashion Transparency Index, un palmarès de référence qui évalue l'engagement social et environnemental des sociétés de confection, Uniqlo se classe au 51e rang, loin derrière le podium de tête comprenant H&M, C&A et Adidas et Reebok (à égalité).

D'après la plateforme d'analyse de données Retviews, les articles estampillés durables ou écologiques ne représentent encore que 2% de l'assortiment total chez Uniqlo, contre 9% chez H&M ou 14% chez Zara. Pour l'heure, la crise du Covid-19 semble avoir relégué au second plan les exigences environnementales et sociétales des consommateurs, notent les analystes de Morgan Stanley MUFG dans une récente étude sur Uniqlo. «Mais dès que la fin de la pandémie sera en vue, mettent-ils en garde, une nouvelle poussée d'antipathie à l'égard de la production et de la consommation de masse pourrait se manifester et braquer à nouveau les projecteurs sur la mode durable.»

L'AVIS DE L'ANALYSTE

UNE VALORISATION ÉLEVÉE

Dans une étude publiée en septembre, Morgan Stanley MUFG Securities réitère son appréciation «Equal Weight» sur l'action Fast Retailing, tout en rehaussant légèrement son objectif de cours à 62'000 yens. Si le courtier salue les atouts du groupe par rapport à ses principaux concurrents, en particulier sa plus large présence en Asie, il juge élevée sa valorisation actuelle. De nombreux analystes estiment que la progression du cours au printemps reflétait déjà les anticipations d'un impact moins sévère de la pandémie sur les activités de Fast Retailing que sur celles des autres groupes internationaux. De plus, le titre a bénéficié ces derniers mois du sentiment globalement favorable des investisseurs à l'égard des actions japonaises, lié à l'arrivée d'un nouveau premier ministre à la tête du gouvernement et aux placements de Warren Buffett dans des sociétés commerciales du pays. «Nous doutons que la valorisation puisse encore progresser, à moins d'une croissance plus forte en Asie que celle que nous prévoyons», note les analystes de Morgan Stanley MUFG Securities. — IDIA

GLOBAL HIGH DIVIDENDS CERTIFICAT

LA FORCE TRANQUILLE

Ce certificat cible les entreprises qui offrent une croissance régulière du dividende et une volatilité limitée des cours.

swissquote.com/high-dividends

Dans le contexte de taux d'intérêt bas, les investisseurs ont délaissé les obligations pour se tourner vers des entreprises généreuses en dividendes. Or beaucoup d'entre eux ont pu être découragés plus tôt cette année, lorsque le choc économique provoqué par le Covid-19 a forcé certaines de ces firmes à réduire, voire à interrompre, le paiement de dividendes. Mais à mesure que l'économie se redresse, ces mêmes entreprises renouent avec leur stratégie historique, relançant l'intérêt pour les actions axées sur le rendement. Notre certificat « Global High Dividends » cible les valeurs qui répondent à cette exigence.

Les investisseurs intéressés par cette stratégie devraient garder à l'esprit les faits suivants :

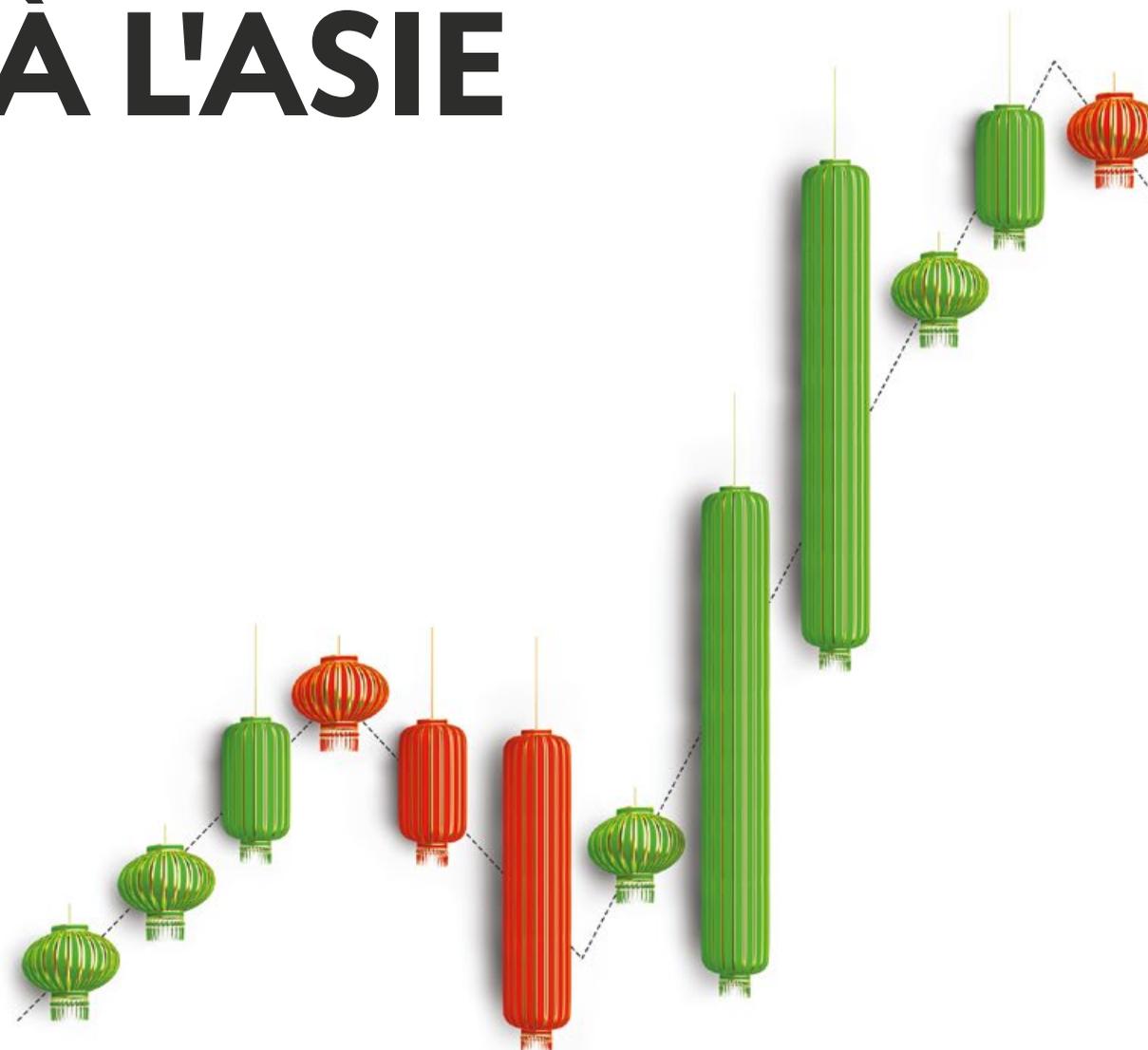
- Les actions qui versent des dividendes n'offrent pas la protection à la baisse que permettent les obligations si elles sont conservées jusqu'à leur échéance.
- Les dividendes ne sont pas inconditionnels. Ils dépendent de la capacité de l'entreprise à en verser. En outre, ils sont payés à la discrétion du conseil d'administration, qui peut augmenter, réduire ou éliminer un dividende quand il le souhaite. ▲

GLOBAL HIGH DIVIDENDS CERTIFICAT

Symbole **SQBHDU**

ISIN **CH0374073721**

TRADEZ AUSSI LA NUIT GRÂCE À L'ASIE



Quand Wall Street ferme, Tokyo ouvre!
Tradez désormais 24h/24 grâce à l'accès aux bourses de la région Asie-Pacifique!

swissquote.com/stocks

 **Swissquote**

SWISSQUOTE OUVRE SON RESTO-BAR

Restaurant ou bar à cocktails et à apéritifs, selon l'heure et l'humeur, l'Insider propose un concept original inspiré de la Bourse, à deux pas de la gare centrale de Zurich. Découverte en compagnie de Giuseppe Tafuro, directeur de la succursale zurichoise de Swissquote.

À quoi ressemble une journée à l'Insider ?

À l'heure du déjeuner, c'est un restaurant qui sert des plats à la carte. Dès 16h30, vous pouvez y déguster un Aperitivo ou une Apericena, selon votre appétit. Vers 21h, l'ambiance du bar à cocktails prend lentement le dessus. Nous souhaitons que l'insider évoque l'univers de la Bourse : les prix des boissons fluctuent en fonction de la demande, à la manière des actions d'entreprises. Nous utilisons un logiciel, notre « Drink-Exchange », qui calcule automatiquement les prix en fonction des commandes passées. Tout au long de la journée, un « Ticker » affiche également les principaux cours de Bourse, afin que les personnes intéressées puissent suivre les événements en direct.

Quel type de cuisine proposez-vous ?

Principalement des mets d'inspiration méditerranéenne. Notre chef Francesco Raponi, très créatif, est originaire de Rome. À midi, une quinzaine de plats sont disponibles à la carte, à des prix raisonnables. À l'heure de l'Aperitivo et de l'Apericena, nous proposons des mets chauds ou froids. Deux chefs cuisiniers sont à l'œuvre en cuisine et quatre personnes assurent le service. Derrière le bar à cocktails, nous sommes même assistés par un robot – autre clin d'œil à l'univers technologique de Swissquote. Il est flambant neuf, un vrai « eye-catcher ». En Suisse, nous sommes les seuls à disposer d'une telle machine. Mais l'idée n'est pas de supprimer le personnel. Au contraire, notre équipe a créé de nouvelles recettes et de nouveaux



Une équipe motivée et souriante, dans les starting-blocks.

DR

cocktails et a programmé le robot. La machine accomplira les tâches les moins passionnantes et le barman pourra passer plus de temps à s'occuper des clients.

Comment la pandémie affecte-t-elle ces débuts ?

La capacité d'accueil est actuellement réduite à 24 personnes, contre 49 habituellement. Et bien sûr, nous prenons toutes les précautions possibles en matière sanitaire. Malgré la deuxième vague de covid, nous avons voulu ouvrir ce lieu, à notre avis unique, et montrer d'une manière ou d'une autre que les choses vont bientôt reprendre. Je tiens à souligner que tout le monde est le bienvenu, et pas seulement les clients de Swissquote. Il est également possible d'organiser des fêtes privées sur réservation. ▲



GIUSEPPE TAFURO
BRANCH MANAGER ZÜRICH

HORAIRES D'OUVERTURE

Lundi au vendredi
11h30 - 23h00

ADRESSE

Insider Restaurant & Bar
Löwenstrasse 64
8001 Zürich

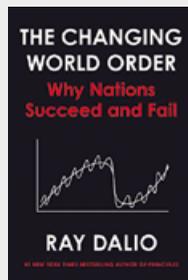
RENSEIGNEMENTS

+41 44 210 20 30
info@insiderbar.ch

Ambiance cool et urbaine à l'Insider bar. La baie vitrine donne sur la Löwenstrasse, en plein centre de Zurich.



À LIRE, À TÉLÉCHARGER



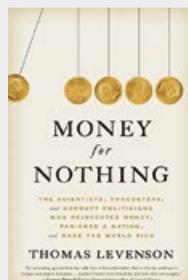
Avid Reader Press /
Simon & Schuster,
2020
CHF 40.-

THE CHANGING WORLD ORDER

WHY NATIONS SUCCEED AND FAIL

Par Ray Dalio

Dans son dernier ouvrage, le célèbre investisseur milliardaire Ray Dalio décrypte les forces et les cycles économiques à l'œuvre dans les succès et les déboires des grandes puissances à travers l'histoire. Comparant neuf empires économiques sur les cinq derniers siècles, *The Changing World Order* offre également des conseils pratiques aux décideurs politiques et économiques.



Randon House, 2020
CHF 30.-

MONEY FOR NOTHING THE SCIENTISTS, FRAUDSTERS, AND CORRUPT POLITICIANS WHO REINVENTED MONEY, PANICKED A NATION, AND MADE THE WORLD RICH

Par Thomas Levenson

À l'aube du XVIII^e siècle, l'Angleterre, à court d'argent à la suite d'une énième guerre contre la France, cherche désespérément à renflouer ses caisses. Après avoir vendu de la dette étatique à ses citoyens, une pratique déjà novatrice pour l'époque, le Parlement anglais se tourne vers la Bourse où de nouveaux instruments financiers sont en train d'être créés. Dans *Money for Nothing*, l'écrivain et réalisateur Thomas Levenson décrit avec brio l'émergence du capitalisme moderne entre raison d'État, cupidité et les mathématiques de Newton appliquées à la finance naissante.

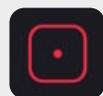


App Store,
Google Play,
Gratuit,
achats intégrés

DROIDCAM

TRANSFORMER SON SMARTPHONE EN WEBCAM

Voici le genre d'app qui vient à point nommé en cette période de télétravail et de réunions à distance : DroidCam permet de transformer facilement un smartphone en webcam et ainsi d'éviter l'achat onéreux d'une caméra dédiée. Gratuite, l'app existe également en version payante pour une qualité HD.



App Store,
Gratuit

BLACKBOX

LES ÉNIGMES RÉINVENTÉES

Oubliez tous les casse-têtes auxquels vous avez déjà joué, l'expérience acquise ne vous sera guère utile avec Blackbox. En effet, cette app propose une approche unique de la résolution de puzzles. Un jeu un peu fou mais prenant où une bonne dose d'imagination et une approche peu conventionnelle sont nécessaires. Blackbox est une pépite qui vaut largement le détour dans le domaine des casse-têtes. Idéal pour pousser la réflexion et le fun jusqu'au bout.



Google Play,
App Store,
Gratuit,
achats intégrés

AMONG US

CLUEDO DANS L'ESPACE

Among Us est la surprise de l'année sur le marché du jeu vidéo pour mobiles. Sorti en 2018 dans l'indifférence générale, ce jeu au graphisme minimaliste a vu sa popularité exploser durant les épisodes de confinement. Sorte de Cluedo de l'espace, *Among Us* oppose des astronautes devant résoudre toutes sortes de tâches dans une station spatiale à des imposteurs cachés dans l'équipage cherchant à les éliminer. Fous rires garantis.



App Store,
Google Play,
Gratuit

WATCH ESSENTIALS

L'ENCYCLOPÉDIE DE LA MONTRE

Cette app éditée par la Fondation de la haute horlogerie est une mine d'informations sur l'univers des montres et de l'horlogerie. Terminologie, mécanismes, complications ou encore acteurs du métier sont présentés dans un format didactique et adapté à tous les niveaux.



China – good time for a stand-alone allocation

Why investors should care about China's A-share market

China has the world's second-largest economy and second-largest stock market, with a market cap above US\$10 trillion. Yet A-shares account for just 0.6% of the MSCI All Countries World Index. The reasons are well known. China's onshore market was inaccessible to global investors for years. However, today index providers are adding A-shares incrementally to their global benchmarks.

Why invest in China? The answer is growth. China's economy is increasingly self-reliant, its fortunes driven by domestic factors – namely Chinese consumers. First in and first out of the Covid-19 pandemic, the A-share market is one of the few with consensus year-on-year forecast earnings growth for 2020. That may lie behind its world-leading rally this year, driven by both domestic and foreign investors. Since Stock Connect launched in 2014, A-shares have attracted US\$170 billion in net inflows from overseas. Yet foreign participation remains at less than 5% of the free float. China's capital markets have continued to function well this year despite Covid-19 and geopolitical tensions. Increasing foreign participation, allied to structural growth connected to a rising middle-class, highlights that investors not exposed to China risk missing out on its strong growth potential.

The A-share market, key drivers and improved access

The market is deep and liquid with more than 3,800 A-shares, including companies in fast-growing new-economy sectors not readily accessible offshore. It offers the most diverse way to access China's growth. Stock Connect created a trading loop linking the exchanges of Hong Kong with Shanghai and Shenzhen. Broadly this addressed foreign investor concerns about lack of direct market access. The admission of A-shares into mainstream benchmarks will accelerate capital flows from foreign institutions. We see this as a good thing. A-share trading remains driven by retail investors influenced more by news headlines than company fundamentals. It creates fertile ground for active stock-pickers as mis-pricings are common. Domestic consumption and a rising middle-class will drive China's long-term growth. The key to unlocking shareholder value is identifying companies in line to benefit. We believe higher disposable incomes will spur demand for healthcare products, wealth management services, insurance and luxury goods and services. Structural growth drivers such as the adoption of renewable energy, cloud applications, 5G, e-commerce and artificial intelligence also remain intact. Renewable energy has never been cheaper, and China dominates the global renewable and battery supply chains. We think the industry has a bright future.

Why ASI for Chinese A-shares?

What differentiates our approach is the discipline we apply in our investment process. We look to identify high-quality businesses able to sustain and grow their earnings over time. We carry out rigorous research into every company and take a forward-looking view to determine the accuracy of market valuations. We consider the ability of assets – both fixed assets and intangibles such as customer relationships – to generate returns; the quality of a company's cash generation and predictability of its earnings; and the sustainability of a company's competitive advantage. Company fundamentals drive stock prices, yet are often mis-priced because the market systematically underestimates the sustainability of returns from high-quality companies. These businesses have stronger balance sheets, higher margins and higher return on assets and return on equity, meaning their earnings are more resilient. Our track record indicates that investing in quality works.

Nicholas Yeo

Head of China/Hong Kong Equities,
Aberdeen Standard Investments

For Qualified Investors only. Capital at risk.

The fund is a Luxembourg-domiciled UCITS fund. The information contained in this marketing document is intended to be of general interest only and should not be considered as an offer, investment recommendation nor solicitation, to deal in the shares of any securities or financial instruments. It is not intended for distribution or use by any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication or use would be prohibited. Before investing, investors should consider carefully the investment objective, risks, charges, and expenses of a fund. This and other important information is contained in the prospectus, which can be obtained from a financial advisor and are also available on aberdeenstandard.com. Prospective investors should also read the Key Investor Information Document (KIID) and fund reports carefully before investing. Switzerland: Issued by Aberdeen Standard Investments (Switzerland) AG. Registered in Switzerland (CHE-114.943.983) at Schweizergasse 14, 8001 Zürich.

Aberdeen Standard
Investments



AUTO

Rupture en douceur

En bonne Mazda, le crossover électrique MX-30 cultive des traits identitaires forts et quelques originalités conceptuelles. Dont une batterie de taille modique, qui la réserve aux trajets courts.

PAR RAPHAËL LEUBA

Difficile de déceler au premier coup d'œil le métabolisme haute tension qui anime cette silhouette de crossover bon teint. Le MX-30 n'a pas la face lisse de la plupart des électriques et affiche plutôt des liens de parenté avec le CX-30 à combustion. Sa calandre vorace est même incongrue sur une e-car. Outre ses arches de toit argentées, il ne s'autorise qu'une bizarrerie, à savoir de petites portières arrière à ouverture inversée, habilement fondues dans les flancs. Moins compact qu'il n'y paraît, ce joli brin de voiture mesure 4,39 m de long et peut accueillir cinq personnes.

Toutefois, malgré l'absence de piliers centraux, l'accès aux places arrière se révèle fastidieux.

En comparaison, le conducteur est choyé et trouve très vite ses repères, baigné dans une ambiance à la fois sportive et chic, où les commandes n'ont rien de dépaysant. Sauf peut-être la platine tactile dédiée aux réglages climatiques, inédite chez Mazda. Des inserts de feutre et de liège donnent une note vertueuse et cet intérieur au parfum premium, qui aurait pu justifier le retour du label Xedos, équivalent de Lexus et Infiniti dans les années 1990. Dommage que

les petits rangements se fassent rares, alors que subsiste un encombrant levier central, qui n'a pas de justification sur une électrique dépourvue de boîte de vitesses et de tunnel de transmission. Le coffre, d'une capacité variable de 366 à 1171 litres avec dossiers rabattus, est suffisamment large pour avaler un e-bike, à condition d'enlever la roue avant et la selle.

Haut sur pattes et entièrement caréné au niveau des soubassements, le MX-30 ne craint pas les mauvais chemins. Néanmoins, sa transmission aux seules roues avant le destine surtout à un usage routier. Dans ce registre, il aligne les bons points, notamment en termes de confort de marche. Les bruits aérodynamiques se font discrets, les suspensions sont ouatées et les relances consistantes. En outre, les 145 chevaux et 271 Nm de couple donnent de l'allant à cette Japonaise électrique, et sa batterie logée sous le plancher lui confère beaucoup d'appui. Comme le train avant motrice bien et dessine des trajectoires propres, on prend du plaisir au volant. Tout se passe naturellement, y compris la variation du freinage régénératif, que l'on peut amplifier via les palettes au volant.

Sur la balance, le MX-30 accuse 1645 kg à vide, une masse raisonnable pour une électrique de ce gabarit, qui résulte de l'implantation d'une batterie de 35,5 kWh seulement. Pour mettre les choses en perspective, la nouvelle ID.3 de Volkswagen dotée d'une batterie de 58 kWh en version First Edition pèse 150 kg de plus, mais offre le double d'autonomie... Le choix de Mazda, clairement limitant en ce qui concerne le rayon d'action, a toutefois comme effet d'abaisser drastiquement la facture finale.

Le MX-30 transforme chaque trajet en moment d'apaisement

En termes d'équipement, le MX-30 s'en réfère à des solutions éprouvées, qui ne laissent d'ailleurs rien à désirer de plus. Le haut de gamme Revolution (42'900 francs) dispose des phares matriciels LED,

du contrôle de trafic transversal arrière ou encore de la conduite assistée dans les embouteillages, ne laissant que le toit ouvrant et les vernis métallisés au rayon des options. Les assistances à la conduite pas trop intrusives et la simplicité d'usage du système d'info-divertissement confirment une mise au point aboutie.

Si le MX-30 transforme chaque trajet en moment d'apaisement, l'inquiétude ne survient donc qu'à l'annonce du message « batterie faible », une fois atteint le dernier quart de la jauge d'énergie. L'autonomie annoncée de 200 km (WLTP), un peu optimiste, incite à garder dans le coffre l'un des câbles de recharge (CCS « rapide » ou Type 2 « lent »). Sur des parcours variés, sans pousser le chauffage et en adoptant une conduite coulée basée sur le puissant frein moteur, on retombe assez facilement sur la consommation moyenne d'usine de 19 kWh aux 100 km. Mais sans discipline, mieux vaut tabler sur quelques kilowattheures supplémentaires, et guère plus de 150 km d'autonomie. Le MX-30 se plie plus volontiers aux missions de navette, qu'il remplit avec brio, qu'aux longues escapades en famille. Il suffit de le savoir. ▲



MAZDA MX-30

MOTEUR :
ÉLECTRIQUE AVANT,
BATTERIE LI-IONS 35,5 KWH

PUISSANCE :
107 KW (145 CH), 271 NM

ACCÉLÉRATION :
9,7 S DE 0-100 KM/H

AUTONOMIE :
200 KM (WLTP)

PRIX :
DÈS 36'990 CHF (FIRST EDITION)

LES ALTERNATIVES



VW ID.3 PRO PERFORMANCE

Berline 5 portes, 5 places, polyvalente (4,36 m). Équipement « à la carte », finition économique. Habitabilité et coffre (385 l) de bon aloi. Traction avant, 204 ch et 310 Nm (versions moins puissantes à venir). Autonomie de 425 km en cycle WLTP (avec batterie de 58 kWh), 7,3 s de 0 à 100 km/h, Vmax de 160 km/h. CHF 39'450.-



DS 3 CROSSBACK E-TENSE

Crossover électrique 5 portes, 5 places, orienté haut de gamme. Présentation originale, espace mesuré (4,12 m de long). Grosse batterie de 50 kWh. Autonomie de 320 km (WLTP). 260 Nm, 100 kW (136 ch), transmission aux roues avant. Coffre de 350 l. 0-100 km/h 8,7s, Vmax 150 km/h (contre 140 km/h pour la Mazda MX-30). CHF 45'790.-

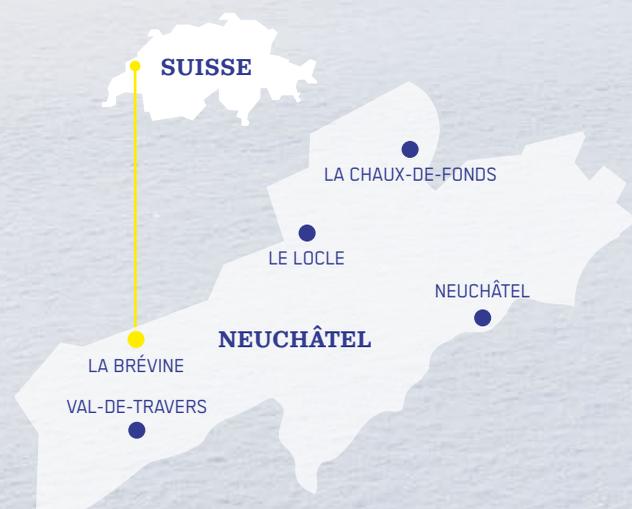


VOYAGE

La Brévine, botte secrète de la Suisse

Avec son climat du Grand Nord, ses traditions culinaires insolites et ses matins blanchis, ce coin de Jura est une destination parfaite pour les amoureux de la nature, du silence et des frimas.

PAR SALOMÉ KINER



Les gens aiment les records, et La Brévine en détient un ! C'était un 12 janvier 1987 et les thermostats avaient dégringolé à -41,8 degrés.» Lorsqu'il évoque la commune de 630 habitants dont il est président, Jean-Maurice Gasser est formel : depuis qu'elle a enregistré la température la plus froide de l'histoire météorologique de Suisse, cette vallée sauvage – qui regroupe le lac des Taillères et les trois localités de La Brévine, de La Chaux-du-Milieu et du Cerneux-Péquignot – est devenue une curiosité nationale. À l'heure où le réchauffement climatique inquiète les observateurs et fait déjà suer plusieurs régions du monde,

le tourisme de demain a les yeux braqués sur les zones tempérées, voire carrément fraîches.

Sur ce point, la Suisse n'a rien à envier aux fjords norvégiens ou aux grands espaces canadiens : La Brévine, qu'on surnomme la Petite Sibérie, est un paradis blanc lové au creux d'une vallée à 1050 mètres d'altitude, prise en sandwich entre le lac de Neuchâtel et la frontière française. L'écrivain français André Gide y a passé deux mois de cure en 1894. Il tirera de son séjour le décor de son roman *La Symphonie pastorale*, publié en 1919, à relire en ces temps de confinement ou pour préparer sa virée. ▶



Les sorties en chiens de traîneau permettent de découvrir La Brévine en profitant de la nature immaculée.

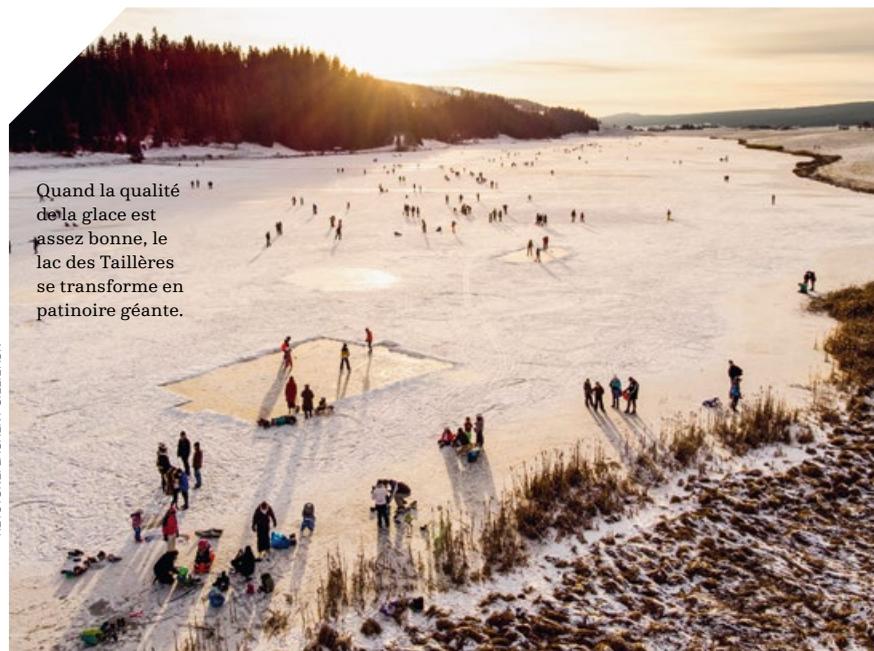
KEYSTONE/STEFAN MEYER

Ce microclimat revêche – inversement hostile au cœur de ses habitants – s’explique par la situation géographique de cette vallée d’une vingtaine de kilomètres où ne passe aucune rivière : la nuit, l’air froid se fait pesant et stagne dans la cuvette. Un phénomène qui n’empêche pas la région d’offrir des journées magnifiques : « Autour de nous, il n’y a pas de montagnes, seulement des collines. Quand il fait beau, on a beaucoup de soleil, alors qu’en plateau, ils baignent dans le brouillard. » Pour faire de cette spécificité une attraction touristique, Jean-Maurice Gasser créait en 2012 l’association « Vallée de la Brévine – Sibérie de la Suisse ».

C’est elle qui organise chaque année la fameuse « Fête du froid », une journée dont le programme concentre à lui seul toutes les spécialités locales. Ainsi, chaque 12 janvier, un « village du froid », composé de petits cabanons de bois, se dresse au pied du lac des Taillères, proposant son artisanat régional, des sorties en chiens ou chevaux de traîneau, des baignades gelées, des promenades en raquettes et des initiations au ski de fond. C’est aussi l’occasion de déguster les spécialités culinaires du coin : La « torrée », cette saucisse

enveloppée dans des feuilles de chou et de papier journal qui cuit lentement dans les cendres d’un grand feu, ou encore la fondue servie avec des lardons et des échalotes dans un grand pain préalablement vidé de sa mie. Ce caquelon comestible se déguste bien imbibé de fromage. À la fin du repas, il ne reste que la bougie !

En 2021, la Fête du Froid sera suspendue en raison de la pandémie de Covid-19. Ce n’est pas une raison pour renoncer à découvrir La Brévine, qui s’organise pour ac-



Quand la qualité de la glace est assez bonne, le lac des Taillères se transforme en patinoire géante.

KEYSTONE/LAURENT GILLIERON

OÙ LOGER **ZZZ**

L’Hôtel-de-Ville La Brévine

Récemment restauré pour offrir aux visiteurs un accueil à la mesure des ambitions touristiques de la région, ce bâtiment communal offre tout le confort moderne au cœur du village de la Petite Sibérie. Le restaurant est fermé pendant le semi-confinement, mais les cuisines restent ouvertes à l’emporter.

Tarif : à partir de 140 francs par nuit pour deux personnes.

Grand Hôtel Les Endroits

Pour les sportifs qui veulent terminer la journée en se prélassant dans un spa, cet établissement luxueux de La Chaux-de-Fonds n’est situé qu’à vingt-cinq minutes de La Brévine.

Tarif : à partir de 320 francs par nuit.

Hôtel Palafitte

Pour s’offrir un week-end combo ville et nature, L’Hôtel Palafitte de Neuchâtel est un cinq-étoiles idyllique avec ses 24 pavillons de luxe construits sur le lac et leur terrasse privée sur pilotis. Un véritable écrin pour les virées romantiques.

Tarif : à partir de 290 francs par nuit.

ORGANISER SA SORTIE

Raquettes et ski de fond

La boutique Siberia Sports de La Brévine loue tout le matériel nécessaire pour sortir en raquettes ou à skis nordiques. Hors périodes de confinement, le magasin propose des cours particuliers de ski de fond ainsi que des sorties de groupe en raquettes avec un apéritif dans la forêt à la tombée du jour.

Tarif des cours de ski de fond : 50 francs l’heure par personne. Tarif pour une sortie en raquettes : 400 francs pour 10 personnes avec raquettes, bâtons et apéritif compris. Prévoir ses propres chaussures de marche, gants, bonnets et habits chauds et une lampe frontale. Renseignements au 032 935 13 24 et sur siberiasport.sitew.ch.

Pour retrouver toutes les informations concernant l’ouverture des pistes, les itinéraires et les conditions météorologiques sur place : romandieskidefond.ch.

Chiens de traîneau

L’agence Jura Escapades basée dans les Franches-Montagnes, à quarante minutes au nord de La Brévine, organise des sorties avec chiens de traîneau. Leur meute de huskies, l’une des plus grandes de Suisse, se compose d’une quarantaine de chiens élevés sur place dans la tradition inuite, sans attaches ni colliers.

Les tarifs s’échelonnent de 90 à 175 francs par personne en fonction de l’activité. Renseignements auprès d’Anouk Duflonau 079 771 63 58 et sur jura-escapades.ch.

Pandémie oblige, les programmes sont adaptés au cas par cas, mais maintenus autour de deux types de formules : initiation à la pratique de l’attelage actif, avec un cours de pilotage de chiens, ou dans une version tournée vers l’évasion, plus contemplative, axée sur la balade et le rapport à la nature et au vivant.



KEYSTONE/LAURENT GILLIERON

Lorsque la température de l’eau n’est que de 1 degré, il faut avoir du courage pour se jeter dans le lac des Taillères, comme ces gens lors de la Fête du froid en février 2020.

cueillir les visiteurs, en accord avec les mesures sanitaires.

En hiver, les amateurs de raquettes et de ski de fond se régalaient sur les 100 km de parcours parfaitement balisés et entretenus pour garantir une pratique sportive ou familiale. Par exemple, des pistes ponctuées de grosses fermes et de pâturages enneigés longent la vallée au départ de La Brévine en direction du Cerneux-Péquignot ou de la Chaux-du-Milieu, où l’on peut respectivement faire halte au restaurant du Moulin ou à l’auberge du Vieux-Puits (vérifier l’ouverture des établissements en fonction des décisions cantonales anti-covid). Le retour s’effectue par une boucle qui longe le tracé de la frontière. Une autre option consiste à prendre le chemin du lac des Taillères. Là-bas, c’est Aux Berges d’Estailères qu’il fait bon se ravitailler, dans une

étonnante bicoque bleu et blanc, tapissée du sol au plafond de décorations maritimes et lacustres : phares, gouvernails, maquettes de navires... Un voyage dans le voyage.

Comme beaucoup de gens de sa génération, Jean-Maurice Gasser a d’excellents souvenirs de ses après-midi d’enfance en patins à glace sur le lac : « C’était le plus souvent entre Noël et le jour de l’An. Nos amis nous appelaient pour nous dire que la glace était bonne. On descendait du Locle en car postal, c’était toute une expédition ! »

Aujourd’hui, même dans la Petite Sibérie suisse, les hivers se réchauffent et les conditions climatiques rendent cette activité plus rare, mais quand les conditions sont réunies, la patinoire naturelle de 2 kilomètres de long attire les amateurs de toute la région. ▽

BOUTIQUE



NOSTALGIE MUSICALE

Pour fêter son 95^e anniversaire, Bang & Olufsen dévoile une version inédite de la Beogram 4000c, spécimen iconique de l'histoire de la HiFi, lancé en 1972. L'édition limitée a été créée à partir de 95 exemplaires de la platine vinyle d'époque, que la marque danoise a récupérés puis intégralement restaurés et modernisés. Un revival chic et désirable.

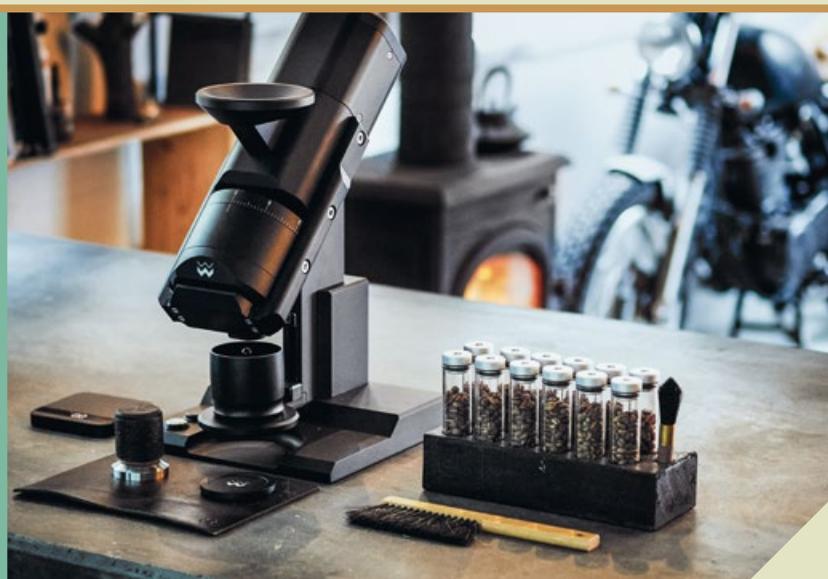
bang-olufsen.com
11'000.-



POUR LA MONTAGNE

Bally s'engage pour la préservation des montagnes, avec la Bally Peak Outlook Foundation et signe une collection outdoor dont les bénéfices seront alloués à différents projets en cours. Parmi les *highlights*, on retient le modèle Gadey, chaussures pour femmes inspirées par l'univers du curling. Créées en collaboration avec le fabricant italien Vibram, elles s'agrémentent des Arctic Grip, semelles réputées pour leur adhérence sur les surfaces gelées.

bally.com
510.-



TORRÉFACTEUR MAISON

Acheter son café en grains et le moure à la maison, c'est le graal des aficionados de petit noir. Avec son allure futuriste digne d'un film de science-fiction, l'Onyx EG-1 de l'entreprise américaine Weber Workshops offre un usage professionnel grâce à ses deux meules assurant différents degrés de mouture, ses vitesses réglables et son débit personnalisable. L'engin est livré avec un blind shaker et un élégant tapis de bourrage en cuir végétal.

weberworkshops.com
3'810.- (+ frais de livraison)



UN COFFRET QUI PIQUE

La Suisse, c'est le pays du chocolat, du fromage... mais aussi des assaisonnements qui ont du piquant, comme les fameuses sauces Tsuri aux recettes artisanales imaginées par le chef Christian Heusser. Pour Noël, la maison zurichoise propose un kit découverte intégrant les trois best-sellers de la marque, la classique aux arômes fruités et aux notes de café mais aussi deux déclinaisons au piment fort et au poivre sauvage.

tsurisauce.ch
33.-



LE JEU POUR LES GRANDS

Trop sages les nouvelles Playstation 5 et Xbox Series X? Les joueurs avides de jeu ultra-fluide en 4k ont également la possibilité de viser une gamme au-dessus en lorgnant du côté des PC compacts assemblés par Alienware. Disponible en blanc ou en noir, le nouveau modèle Aurora, configurable en ligne, embarque à la demande la carte graphique RTX 3080, fleuron de Nvidia. De quoi passer l'hiver bien outillé.

dell.com/fr-fr/gaming
Dès 2'649.- (modèle avec Geforce RTX 3080)



DÉSINFECTANTS PARFUMÉS

Le gel hydroalcoolique est l'incontournable du moment. Pour sa marque Mizensir, le célèbre nez genevois Alberto Morillas a revisité la formule du Dr Didier Pittet partagée avec l'Organisation mondiale de la santé pour en signer plusieurs éditions délicatement parfumées. Mention spéciale pour la fraîcheur vivifiante et épicée du désinfectant à l'extrait de gingembre, de néroli et de petit grain.

mizensir.ch
Dès 15.- (60ml)



LE COACH DE SKI CONNECTÉ

Vitesse, virages, endurance, style, position du corps et intensité, rien n'échappe aux trois capteurs Snowcookie, que le sportif place sur ses skis et sur sa poitrine. Analysant la façon de dévaler les pistes, le coach connecté permet d'évaluer avec précision chaque domaine de compétence et de gagner des points virtuels pour franchir des niveaux. Une approche ludique pour améliorer ses performances, que l'on soit débutant ou slalonneur aguerri.

snowcookiesports.com
Dès 349.-

J'AI TESTÉ MARIO KART DANS LA VRAIE VIE

PAR GÉRARD DUCLOS

C'est Noël avant l'heure. Notre chroniqueur s'est essayé à Mario Kart en réalité augmentée.

Alors que Sony et Microsoft viennent de sortir les nouvelles versions de leurs consoles de salon, qui misent d'abord sur les performances graphiques et sonores, Nintendo joue comme de coutume sa propre partition en ce millésime 2020. Pour s'assurer une place au pied des sapins de Noël, c'est une nouvelle fois sur le divertissement familial que le géant japonais parie avec sa console portable Switch. Et son art du contre-pied prend ici la forme d'une étonnante version de Mario Kart en réalité augmentée.

Pour la somme de 100 francs, Nintendo propose avec le jeu *Mario Kart Live: Home Circuit* un kart miniature de 20 centimètres de long (aux couleurs de Luigi ou Mario selon la version). L'engin est télécommandé par la Switch et muni d'une petite caméra. Le pack contient également quatre portiques numérotés et deux panneaux fléchés en carton.

Grâce à la réalité augmentée, le joueur guide son véhicule dans son environnement réel depuis sa Switch. L'écran affiche les images filmées par le kart, sur lesquelles viennent s'ajouter des animations virtuelles, mais qui ont un impact sur le comportement du kart dans la réalité. Attraper par exemple un

champignon donne un coup d'accélérateur au kart, et le lancer de bananes, grand classique du titre, ralentit évidemment les adversaires, qu'ils soient d'autres joueurs humains ou des personnages virtuels.

Le kart s'élance sous le portique et fonce dans le salon au ras du parquet

Comme on pouvait s'y attendre de la part de Nintendo, la mise en place et le réglage de l'ensemble sont d'une simplicité enfantine. Après avoir téléchargé (gratuitement) le logiciel sur la console, synchronisé la voiture avec le jeu et disposé les portiques en carton, un premier tour de piste permet de définir un nouveau circuit, entièrement créé par le joueur.

À l'usage, on se rend vite compte qu'il vaut mieux privilégier des circuits simples, et surtout pas trop grands, la caméra du kart ayant un rayon d'action très limité. Le sol doit être impérativement plat, car le moindre obstacle immobilise le kart. La pièce doit également être

bien éclairée puisque le véhicule ne possède malheureusement pas de phares, et l'image se détériore très vite s'il n'y a pas assez de lumière.

Une fois le tour de piste délimité, il est temps de démarrer. Sur l'écran et dans la vraie vie, le kart s'élance sous le portique et fonce dans le salon au ras du parquet, slalomant entre les obstacles, les bonus et les adversaires. Un heurt avec un autre kart virtuel, et voilà la voiture immobilisée quelques fractions de seconde. Un champignon avalé, et la voiture accélère net et rattrape ses concurrents coincés par un obstacle virtuel... La fusion réalité/virtualité est très convaincante, d'autant que le champ de la caméra et sa proximité avec le sol procurent une belle impression de vitesse, alors qu'en réalité le kart se déplace plutôt lentement.

Reprenant tous les canons qui font les succès de cette licence depuis près de trente ans, le jeu propose de nombreux modes de jeux (Grand prix, Contre-la-montre, etc.) et environnements différents, ainsi que des possibilités de personnalisation. Les fans adoreront, même si Nintendo vise ici avant tout les familles et les tout jeunes joueurs... Qui ne manqueront pas de réclamer des karts supplémentaires à 100 francs l'unité pour pouvoir se mesurer les uns aux autres. ▾

NINTENDO

 **MORNINGBULL**
LE RÉVEIL MARCHÉS

DÉMARRERZ VOTRE JOURNÉE TRADING DU BON PIED!

Actualités, prévisions, analyses et idées d'investissements :
retrouvez les meilleurs conseils de Thomas Veillet, tous les matins
à 10h30 sur YouTube!

[swissquote.com/mb](https://www.swissquote.com/mb)

 **Swissquote**

BORN IN LE BRASSUS



AUDEMARS PIGUET
Le Brassus

RAISED AROUND THE WORLD



BOUTIQUES AUDEMARS PIGUET : GENÈVE | ZÜRICH