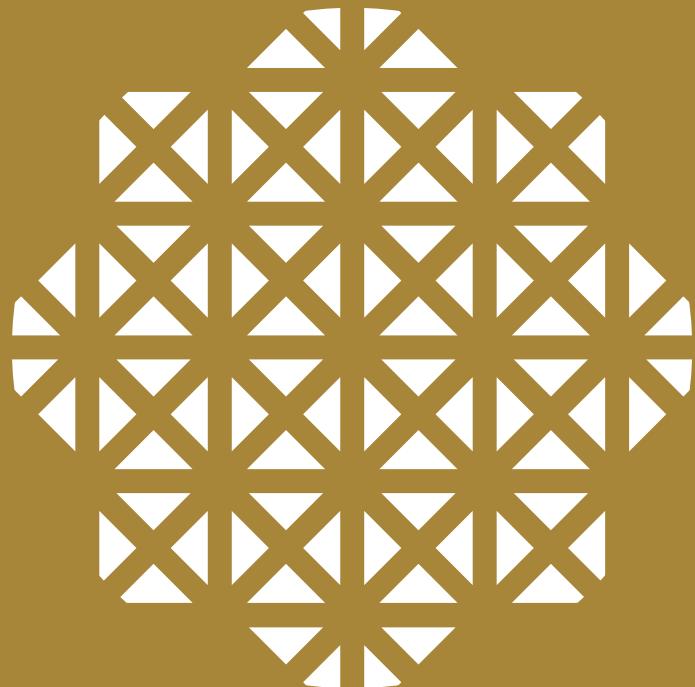


# bulletin

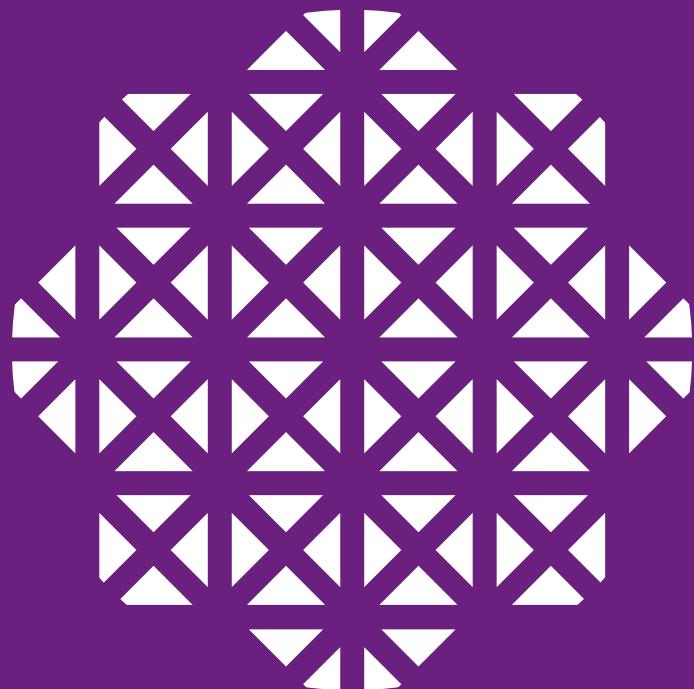
Le plus ancien magazine bancaire du monde. Depuis 1895.  
Edition suisse/français

Numéro 1  
Février/mars  
2012



# Orient

Un monde riche en couleurs



**Il y a 500 ans, les artisans musulmans réalisaient déjà des motifs sculpturaux qui se répétaient à l'infini. A l'aide de patrons et de figures simples, ils composaient de riches ornements en se laissant guider par les multiples possibilités de combinaisons et leur obsession de la symétrie.**

Ainsi sont nés les décors des mille et une nuits. Avec des étoiles, des rectangles et des losanges savamment enchevêtrés et reliés les uns aux autres. Des éléments décoratifs complexes dont le tracé suit toutefois une logique mathématique. Si, dans le détail, les motifs se reproduisent à l'infini, la mosaïque qu'ils composent est toujours unique.

ISO  
9001  
FİYATLARIMIZA  
K.D.V.  
DAHİLDİR.



Les anciens caravansérails d'Istanbul abritent encore de nombreux corps de métier.  
Ici, un atelier d'orfèvrerie dans Cuhacilar Han.



**LES SCOOTERS ÉLECTRIQUES OXYGEN  
N'ONT QUE FAIRE DES ÉNERGIES FOSSILES.**

Le Credit Suisse a favorisé l'évolution de la société.

[credit-suisse.com/clients](http://credit-suisse.com/clients)



CREDIT SUISSE





**Editorial**  
**Ex oriente lux**

Pour notre numéro spécial Est (bulletin n° 4/2007), nous nous étions rendus à Abou Dhabi, leader dans le domaine des énergies renouvelables. Nous nous étions demandés pourquoi l'architecture de différentes cultures et religions était toujours orientée vers l'est, et nous avions parlé d'une expédition chinoise qui atteignit l'Amérique 70 ans avant Christophe Colomb.

Cette fois encore, le bulletin se tourne vers l'est. Il le fait tout en sachant que le terme «Orient» est controversé. Tout d'abord, il n'en existe aucune délimitation géographique précise. Ensuite, la notion conserve une connotation colonialiste, un mélange de sentiment de supériorité et d'exaltation romantique de l'Occident. On est loin de la réalité. Le débat sur l'orientalisme lancé il y a plus de 30 ans par Edward Saïd n'a hélas pas suscité de changement durable des mentalités. C'est donc à ce niveau que ce numéro souhaite apporter sa contribution.

Ex oriente lux. La lumière vient de l'est. A l'origine, ce proverbe latin faisait uniquement référence au lever du soleil. Plus tard, dans le sens d'une révélation spirituelle, il désigne le christianisme qui, du point de vue européen, prend ses racines à l'est. Aujourd'hui, nous entendons par là que certaines avancées culturelles majeures viennent d'Orient ou d'Extrême-Orient.

Les échanges avaient lieu le long des milliers de kilomètres de routes commerçantes à travers l'Asie. Les caravansérails représentaient des points de rencontre uniques à la fin d'une journée de voyage, de véritables «creusets de diversité». Dans notre monde actuel, avec ses moyens de transport et de communication modernes, les derniers caravansérails sont désormais en quête d'une nouvelle identité.

Quoi qu'il en soit, sur le plan économique, nous nous orienterons à l'avenir davantage vers l'Orient et encore plus loin vers l'est. Dans la région du Levant, l'économie suisse fortement exportatrice peut voir poindre l'aurore. Mais il faut instaurer un véritable partenariat pour que la «lumière économique de l'est» brille durablement pour tous.

**Andreas Schiendorfer, rédacteur en chef**



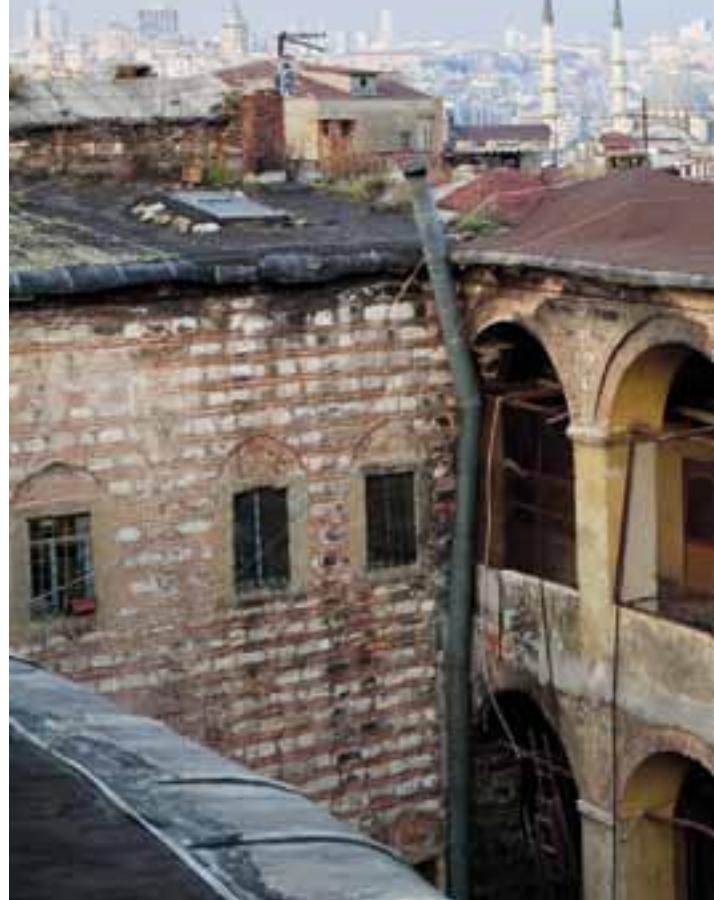
**Regina Hügli**  
Partie de Vienne, la photographe s'est rendue à Istanbul pour nous faire découvrir ses célèbres caravansérails. **Page 12**



**Stefanie Schramm**  
La journaliste scientifique vivant à Hambourg retrace l'histoire des chiffres, et notamment du zéro. **Page 24**

# 12

Thème principal



## Au cœur d'un caravansérail

Les grandes routes commerciales étaient autrefois jalonnées de caravansérails. Ces carrefours entre Orient et Occident servaient aux échanges de marchandises, mais favorisaient aussi la diffusion des avancées culturelles et des religions. Sur la photo, le caravansérail de Büyük Yeni Han à Istanbul avec, en arrière-plan, le quartier de Galata.



Gold Winner



Gold Winner



No. 01-11-957644 - www.myclimate.org

© myclimate - The Climate Protection Partnership



Gold Winner



Photos: Regina Hügli | Daniel Gebhart de Koeckert | Thomas Eggerer | Dietrich Nagel | Daniel Hager

## Orient

- 6 Géopolitique** Le monde arabe vu par le spécialiste de l'Orient Peter Scholl-Latour
- 10 Artisanat** Plongée dans un univers de couleurs
- 12 Reportage photo** Les caravansérails, à la croisée de l'Orient et de l'Occident
- 22 Finance islamique** Autres pays, autres mœurs bancaires
- 24 Numération** Des origines du zéro

## Economie

- 26 Sports d'hiver** St. Moritz et Zermatt bien équipées pour le tourisme hivernal
- 42 Exportations** Les PME à la conquête des pays du Golfe avec l'Osec
- 46 PME** Plaidoyer en faveur du Prix de l'Entreprise SVC

## Sponsoring

- 54** Le White Turf allie équitation et écologie
- 57** Un opéra réalisé par des élèves de Winterthur et de Beyrouth

## Corporate Responsibility

- 59** Des dons généreux en faveur de Room to Read en Indonésie
- 62** Table ronde d'experts sur les placements durables
- 66** Projet éducatif pour les enfants handicapés en Zambie

## Leaders

- 69 Communication** Morten Lund, co-fondateur de Skype, explique les raisons de son succès et de sa faillite

 kooaba. Avec le raccourci kooaba, procurez-vous plus d'informations sur votre smartphone.

**36**

Economie



### Miracle économique

La Turquie va-t-elle poursuivre sur sa lancée ?

**50**

Sponsoring



### Musique classique

Le Credit Suisse Young Artist Award décerné à Vilde Frang

**60**

Corporate Responsibility



### Schizophrénie

Stéphanie Vuillermot étudie les conséquences d'infections prénatales sur le cerveau



iPad

### Le bulletin sur tablette

Notre application iPad renforce notre présence dans le monde entier.



Invest

### Marchés et placements

Analyses du service Global Research du Credit Suisse.

**Peter Scholl-Latour**

# «LE MODÈLE OCCIDENTAL A PERDU DE SON AURA»

Célèbre auteur de livres et de reportages sur l'Afrique, la Chine ou le monde arabo-musulman, Peter Scholl-Latour nous reçoit dans son appartement berlinois, qui offre une vue imprenable sur la ville.

Meubles, tapis et décoration témoignent de l'amour que porte ce journaliste et essayiste franco-allemand à l'Afrique et à l'Orient. Dans des cadres dorés, deux photos évoquent des moments forts de la carrière de l'octogénaire. La première le montre en prisonnier Viêt-Cong pendant la guerre du Vietnam. Sur la seconde, il pose à côté de l'ayatollah Khomeiny, guide de la révolution islamique, qu'il a accompagné en 1979, alors que celui-ci quittait son exil parisien pour rentrer en Iran.

La sonnerie du téléphone retentit. Notre hôte décroche et remercie un ami américain qui lui adresse ses vœux pour la nouvelle année, avant de nous glisser : «La conversation a sûrement été écouteée par cinq services secrets.»

Il éclate de rire.

Notre entretien sur l'Orient peut commencer.

**Par Ingo Petz**



Photo : Peter Rigaud



## **Beaucoup de gens rejettent la notion d'Orient en tant qu'entité. Quelle est votre position ?**

En allemand, l'Orient désigne un immense territoire s'étendant du Maroc à l'Afghanistan. C'est un terme trompeur, car il suggère une unité qui n'existe pas. On ne fait même pas de différence entre le Proche-Orient et le Moyen-Orient. A noter qu'en arabe, le Maroc se dit « Maghreb al-aqsa », ce qui correspond à l'extrême Occident et a au moins le mérite de correspondre à la réalité géographique.

De plus, le terme Orient recèle tout l'imaginaire des romantiques, qui tendaient à idéaliser les pays orientaux, que ce soit en tant qu'espace culturel exotique et mystérieux ou que terre archaïque de despotisme et de tyrannie. Cette idéalisation et cette ignorance imprègnent aujourd'hui encore nos rapports avec les pays d'Orient.

## **D'où vient le mythe selon lequel les pays musulmans seraient arriérés ?**

Notre arrogance et notre prétention ne sont plus à démontrer. En fait, il faut replacer l'islam dans son contexte historique car, au temps du prophète Mahomet, son message n'était absolument pas rétrograde. Il a même conduit à une révolution sociale progressiste en permettant à la femme d'hériter de la moitié des biens familiaux. Et c'est grâce à lui que le témoignage des femmes devant les tribunaux a acquis la moitié de la valeur de celui des hommes, ce qui n'était pas le cas auparavant. En outre, l'islam ne prévoit pas de noblesse. Et, du moins pour ce qui concerne l'islam sunnite, il n'existe pas de clergé. La révolution apportée par l'islam avait un caractère éminemment égalitaire. Il était aussi question de justice sociale et d'assistance. D'ailleurs, aujourd'hui encore, le succès des partis islamiques auprès des masses populaires est en grande partie dû aux réseaux caritatifs qu'ils ont mis en place. Pour son époque, le Coran prônait une certaine tolérance envers les autres religions du Livre, à savoir le christianisme et le judaïsme. Les Chrétiens n'avaient certes pas le droit d'être armés et de monter à cheval, mais ils pouvaient pratiquer leur religion.

## **Pourquoi les musulmans et les chrétiens ne parviennent-ils pas à s'entendre ?**

Peut-être parce qu'au fond, le christianisme et l'islam sont très semblables. Ce sont deux religions monothéistes qui, comme le judaïsme, se réfèrent à Abraham. Et Jésus est aussi un prophète important pour l'islam. Par ailleurs, l'islam exhorte le monde à trouver son salut, qu'il prétend être le seul à offrir. N'est-ce pas précisément ce qu'a fait le christianisme quelques siècles plus tôt ?

## **Leur vision quant à l'organisation de l'Etat diverge.**

Le Coran est considéré comme valant la parole de Dieu pour l'éternité. Tout bon musulman se doit de l'envisager comme tel. Or, cet enseignement, qui a force de loi, ne tient pas compte des conditions de vie actuelles. Il ne saurait ainsi être question de séparation entre Etat et religion. Ce précepte n'est certes pas écrit dans le Coran, mais il s'agit d'une pratique ancestrale qui tire son origine de l'Empire ottoman. Notre vision de l'Etat séculier ou de la laïcité se heurte donc à une violente résistance dans le monde musulman. Le problème de fond de la théologie

## **Peter Scholl-Latour**

**Né en 1924 à Bochum, le journaliste franco-allemand Peter Scholl-Latour est, en 1945/46, membre du commando parachutiste Ponchardier, une unité française engagée en Indochine. Il travaille ensuite comme stagiaire à la Saarbrücker Zeitung, et c'est en 1951 qu'il entreprend son premier voyage en Orient, qui le conduit en Iran, en Irak, en Syrie et en Israël.**

**Correspondant pour la télévision publique allemande, il se fait connaître par ses reportages sur l'Afrique, l'Extrême-Orient et le monde arabo-musulman. Ses documentaires et ses livres (il en a plus d'une trentaine à son actif) jettent un éclairage révélateur sur la géopolitique mondiale et lui ont valu plusieurs récompenses.**

**Il sera nommé par la suite rédacteur en chef du magazine Stern.**

**Peter Scholl-Latour partage sa vie entre Berlin et Paris.**

islamique reste de trouver un compromis, l'ijtihâd, qui intègre les réalités modernes sans pour autant renier les origines de la révolution.

## **Oussama Ben Laden, Al-Qaida et le terrorisme islamiste ont jeté l'opprobre sur le monde arabo-islamique...**

Le terrorisme n'est pas forcément le problème principal. En effet, si quelques attentats ont été perpétrés après ceux du 11 septembre 2001, la vague de terreur annoncée n'a pas eu lieu. Al-Qaida reste un mouvement très nébuleux. Ce qui devrait préoccuper beaucoup plus l'Europe, c'est l'explosion démographique dans les pays musulmans qui lui sont proches. Lorsque j'ai découvert l'Algérie, elle comptait 8 millions d'habitants. Aujourd'hui, elle a passé le cap des 30 millions. Du fait des flux migratoires, les pays européens comportent désormais une importante proportion de musulmans. Il en résulte évidemment des clivages, mais les musulmans doivent avoir le droit de construire des mosquées.

J'ai souvent été dépeint comme un opposant à l'islam, en particulier par certains orientalistes allemands. Et pourtant, nos concitoyens musulmans me tiennent généralement en haute estime, parce que je m'efforce de comprendre véritablement l'islam, sans l'utiliser pour projeter je ne sais quelles craintes. Il faut aussi avoir conscience que cette religion est divisée en différents courants. Il n'existe donc pas un seul islam.

## **L'islam gagne du terrain dans le monde arabe post-colonialiste. Comment l'expliquez-vous ?**

Au XIX<sup>e</sup> siècle, les intellectuels musulmans avaient adhéré à des notions européennes comme le nationalisme, voire le marxisme. Mais la tentative de créer la nation arabe rêvée par Gamal Abdel Nasser, qui devait s'étendre du Maroc au golfe Persique, s'est soldée par un échec retentissant. A cet égard, la défaite militaire essuyée contre Israël en 1967 a vraisemblablement été déterminante. Aujourd'hui, un slogan fait de plus en plus d'adeptes : « al-Islam huwa al-hall » (l'islam est la seule solution). La révolution arabe s'en est globalement prise à tous les potentats arabes perçus comme des hommes de main de l'Occident. Et il faut admettre que, par son hypocrisie et son double langage, l'Occident avait donné le bâton pour se faire battre. Il a commis une grossière erreur en ne prenant jamais acte des forces d'opposition existantes

et en tentant d'empêcher toute prise d'influence islamique. Pour autant, l'importance croissante de l'islam n'est pas forcément une mauvaise nouvelle pour nous.

**Votre dernier livre («Arabiens Stunde der Wahrheit», l'heure de vérité pour le monde arabe) se penche sur le Printemps arabe.**

Je suis très circonspect vis-à-vis de l'expression «Printemps arabe». Car il y a déjà eu un Printemps arabe, qui avait été totalement ignoré par l'Europe. C'était au début des années 1990 en Algérie, lorsque la dictature militaire organisa, sans tenir aucun compte des rapports de force, des élections libres qui furent remportées par le Front islamique du salut (FIS) grâce à ses activités caritatives. L'armée mena alors un putsch au mépris d'une large volonté populaire. Les Occidentaux observèrent les événements sans broncher, soulagés d'échapper à la naissance d'un Etat islamique au sud de la Méditerranée. Les forces islamiques furent ainsi poussées à la résistance armée, avec à la clé une effroyable guerre civile qui fit 200 000 morts.

Il se trouve que j'étais en Algérie avant que n'éclate ce qu'il est aujourd'hui convenu de nommer le Printemps arabe. Là-bas, les gens n'étaient pas remis du traumatisme causé par ce bain de sang et ont hésité à se lancer dans une nouvelle révolution.

**Est-ce pour cela que votre livre s'ouvre sur l'Algérie, et non sur la Tunisie ?**

Jamais je n'aurais imaginé que la révolte puisse partir de Tunisie, même si Ben Ali était un personnage particulièrement méprisable. La Tunisie n'était pas une colonie, mais un protectorat français qui a toujours entretenu des liens étroits avec l'Europe. De plus, les Tunisiens passent pour être un peuple paisible et conciliant. Au Maghreb, on plaisante en disant que les Tunisiens sont des femmes, les Algériens des hommes et les Marocains des guerriers.

**Le soulèvement en Egypte vous a-t-il surpris ?**

Oui. Rien ne le laissait présager. Je m'étais rendu au Caire peu avant le début de la révolte, et j'avais rencontré de fins connaisseurs du pays. Ils étaient d'accord pour dire que rien ne se passerait dans l'immédiat en Egypte. Que ce soit la CIA ou les services secrets égyptiens, omniprésents dans le pays, tous ont été pris au dépourvu.

**Vous estimatez que les jeunes qui ont manifesté sur la place Tahrir et se sont organisés grâce aux réseaux sociaux sur Internet n'ont pas été le moteur de la révolution égyptienne.**

Les manifestants de la place Tahrir du Caire étaient principalement de jeunes intellectuels de la classe moyenne. Ils formaient donc un public plutôt éclairé et bourgeois. Aucun d'entre eux n'a crié «Allahou akbar» (Dieu est grand) ni brûlé le drapeau américain. Chez ces citoyens, la frustration était particulièrement grande. La corruption ambiante était ressentie comme insoutenable. Personne ne les aurait cru capables de se mobiliser ainsi et de s'imposer. Mais je suis convaincu que les forces vives du pays sont ailleurs. Les événements sont assez comparables aux manifestations étudiantes qui ont eu lieu à Paris en 1968. Elles émanaient elles aussi d'enfants de la bourgeoisie, et non de prolétaires. En Egypte, les blogueurs et les utilisateurs de Facebook

**«Bien plus que le terrorisme, ce qui devrait préoccuper l'Europe, c'est l'explosion démographique dans les pays musulmans qui lui sont proches.»**

sont indéniablement des gens sympathiques et cultivés, mais ils n'ont ni meneurs politiques, ni programme. Soyons clairs : il s'agit de rêveurs et de dilettantes.

**Ce qui n'est pas le cas des Frères musulmans.**

Le vent de révolte qui souffle sur les pays arabes depuis début 2011 vise surtout les profiteurs qui ont frayé de trop près avec l'Occident. La haine d'une large frange de la population est plus généralement dirigée contre une classe gouvernante qui a pris ses distances avec l'islam. La véritable force politique en Egypte est à chercher du côté des Frères musulmans, des gens simples, des pauvres et des fellahs, c'est-à-dire des paysans, qui disposent, eux, d'une véritable structure. Les Frères musulmans se sont tenus en retrait en attendant leur chance, et celle-ci s'est présentée en début d'année avec les élections. J'ai toutefois frémí devant le score obtenu par les salafistes radicaux, le parti Al-Nour, qui a totalisé près d'un quart des voix. Cet outsider pourrait faire planer une menace sur tous les pays voisins et même en Tunisie, où le parti Nahda pourrait se radicaliser.

**Quel est l'avenir qui se dessine en Libye ?**

Il faut tabler sur l'émergence de forces extrémistes et farouchement hostiles les unes envers les autres. Après avoir terminé mon livre, je suis retourné en Libye. Tous les cinq kilomètres, nous avons été contrôlés par des francs-tireurs sans jamais savoir à quelle tribu ou fraction ils appartenaien. Nous avons cependant constaté qu'ils entretenaient des rapports très belliqueux.

**Croire qu'une démocratie peut s'imposer dans le monde arabe est donc totalement illusoire ?**

Je suis très heureux de vivre dans une démocratie, mais je suis persuadé que ce modèle occidental ne convient pas aux pays arabo-musulmans. Je ne vois aucun exemple d'adaptation réussie du modèle démocratique dans le monde arabe. Même le Premier ministre turc Recep Erdogan a pratiquement aboli la laïcité. La Turquie est d'ailleurs le théâtre d'une réislamisation rampante, et l'AKP (Parti pour la justice et le développement) se révèle moins démocratique que ne l'avaient espéré les Occidentaux. Notre modèle occidental a hélas perdu de son aura dans le «Tiers Monde». <

**Conseil de lecture**

Peter Scholl-Latour :  
Arabiens Stunde der Wahrheit. Aufruhr an der Schwelle Europas.  
Propyläen Verlag,  
384 pages.

**Concours en ligne**

Remportez l'un des trois exemplaires du livre de Peter Scholl-Latour sur [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin)

# Les couleurs de l'Orient

## ROUGE TURC ET BLEU COBALT

Depuis des millénaires, les Européens associent l'Orient au plaisir des sens. Si les effluves d'épices délicates et de parfums aphrodisiaques ont contribué à forger cette image, celle-ci tient avant tout aux couleurs chatoyantes des mondes orientaux.

**Texte:** Ingeborg Waldinger

Très tôt, des marchandises précieuses sont acheminées d'Est en Ouest par la route de la soie, et avec elles des récits de cultures lointaines. Rêve et réalité se confondent en imageries opulentes. Alors que la puissance ottomane décline en Occident, l'exotisme acquiert des accents presque mythiques. Poètes et peintres contribuent alors grandement à la vision romantique du Levant, cette région où le soleil se lève (sol oriens). Malgré quelques nuages sombres, la magie de ses couleurs est intacte.

La palette de couleurs de l'Orient raconte 1001 histoires, celles de caftans en soie rouge cochenille, de voiles de bateau pourpres et de faïences bleu cobalt, de brocarts tissés d'or et d'habits royaux jaune safran, et enfin de soirées du henné, de brun momie, d'hommes bleus du désert ou de roses blanches du harem.

Rien d'étonnant à ce que l'éclat irisé d'une perle précieuse soit appelé «orient». Le mot Orient lui-même brille de multiples couleurs, la région qu'il désigne étant à géométrie variable. Si, autrefois, celle-ci englobait les pays du Proche et de l'Extrême-Orient, aujourd'hui, elle se limite au Moyen-Orient et au monde arabo-musulman. Pourtant, dans notre imaginaire saturé de teintes orientales chatoyantes, certaines nuances extrême-orientales persistent : au XVIII<sup>e</sup> siècle, les métropoles européennes ne jurent que par les tissus et les objets d'art de l'Orient le plus lointain. La couleur à la mode est le vert de Chine, celui des tapisseries en soie et de la légendaire porcelaine céladon.

### Vert culte

Dans tout l'Orient musulman, le vert, couleur du prophète Mahomet, est sacré. Des tapis de prière à fond vert sont déployés dans les mosquées. Les tapis verts sont-ils donc proscrits dans les lieux profanes, demandons-nous au magasin de tapis viennois Rahimi & Rahimi. «Pas du tout, répond Farhad Mirfattahi. Les couleurs les plus recherchées sont le rouge, le bleu et le beige, mais nous vendons aussi des tapis verts.» Chez les peuples du désert, en Orient, le vert symbolise aussi la nostalgie d'une nature qui donne la vie. On le retrouve même sur des drapeaux nationaux, comme ceux de Mauritanie, d'Arabie Saoudite ou du Pakistan.

La fierté nationale des anciens Egyptiens reposait sur la splendeur verte de l'émeraude. Quant au vert de la malachite broyée, la gent féminine égyptienne l'utilisait comme ombre à paupières.

Mais dans le pays du Nil, c'est une pierre bleue, le lapis-lazuli, qui était la plus vénérée. Cette pierre fine d'Afghanistan, qui accompagnait les pharaons dans l'au-delà, orne le masque mortuaire de Toutankhamon. Réduite en poudre, elle donne le très coûteux pigment «outremer». Les anciens Egyptiens fabriquaient en outre le premier pigment synthétique du monde : le «bleu égyptien» en silicium, calcium et cuivre.

### Bleu toxique

Le bleu de cobalt de Perse est superbe mais toxique, car contenant de l'arsenic. Les Persans l'utilisaient (de même que la turquoise) pour fabriquer les carreaux lustrés de leurs mosquées. Unique et très résistant, l'indigo est un bleu naturel profond probablement originaire d'Inde et servant depuis des millénaires à teinter les tissus. Bien que le bleu, couleur de Krishna, ait une aura divine dans l'Inde hindouiste, les conditions sur les plantations d'indigotiers étaient tout sauf charitables. La puissance coloniale britannique contraint les paysans à cultiver cette plante. Une obligation qui ne fut abolie qu'après la «révolte de l'indigo» au Bengale. Au XVII<sup>e</sup> siècle, le «roi des pigments» conquiert l'Europe, où le bleu de pastel règne en maître. Mais à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, l'indigo indien est détrôné par celui de synthèse, équivalent parfait du produit naturel. Autrefois, les Touaregs portaient des turbans indigo. Au fil du temps, la couleur déteignait sur leur visage, d'où leur surnom d'«hommes bleus du désert». Des chèches blancs et noirs ont depuis remplacé les coûteux foulards indigo.

Le spectre des couleurs orientales ne serait pas complet sans l'ocre, teinte terreuse ancestrale. A l'Antiquité, les plus beaux provenaient de Sinope, sur la mer Noire.

Sont également célèbres le marron très résistant à la lumière des tapis persans «classiques» et l'insoudable «brun momie» que les Britanniques extraient du baume bitumeux des momies égyptiennes. Les peintres européens des XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles l'appréciaient pour dessiner les ombres.

### Jaune coûteux

A présent, ouvrons une page plus ensoleillée. Dans certaines régions d'Orient, le jaune est la couleur des mariages. L'Allemand Harald Böhmer, chimiste et expert en coloration de tissus, a étudié de près les couleurs de tapis turcs. En 1981, avec son projet DOBAG, il a amorcé

la réintroduction de la coloration naturelle en Anatolie. Il s'enthousiasme pour les teintes harmonieuses du jaune mordoré de Konya : «Les marchands des bazars l'appellent encore par son ancien nom, eski.»

Le jaune le plus coûteux provient des pistils d'un crocus. Pour obtenir un kilo de safran, il faut entre 100 000 et 200 000 fleurs. Le jaune safran colorait les chaussures des riches à Babylone, les manteaux des rois en Perse. Il n'est pourtant pas résistant à la lumière, contrairement au jaune vif issu du réséda. Selon Harald Böhmer, c'est la teinte des tapis «Lotto», ainsi nommés parce que dessinés par Lorenzo Lotto, peintre italien de la Renaissance.

Comme il était coutume à l'époque, celui-ci représentait ses clients princiers avec leurs précieux tapis.

### Rouge puissant

La couleur la plus orientale reste le rouge, présent dans la nature sous de multiples formes. Le carmin vif de la cochenille indo-européenne colore le campari et la feutrine du fez. Pour la soie, les fabricants de tapis persans, ottomans et indiens préféraient le rouge foncé de la cochenille à laque indienne. Ces deux variantes furent supplantées par le rouge intense et brillant, extrêmement onéreux, de la cochenille d'Amérique centrale qui teintait les tapis luxueux et les caftans en soie des sultans ottomans.

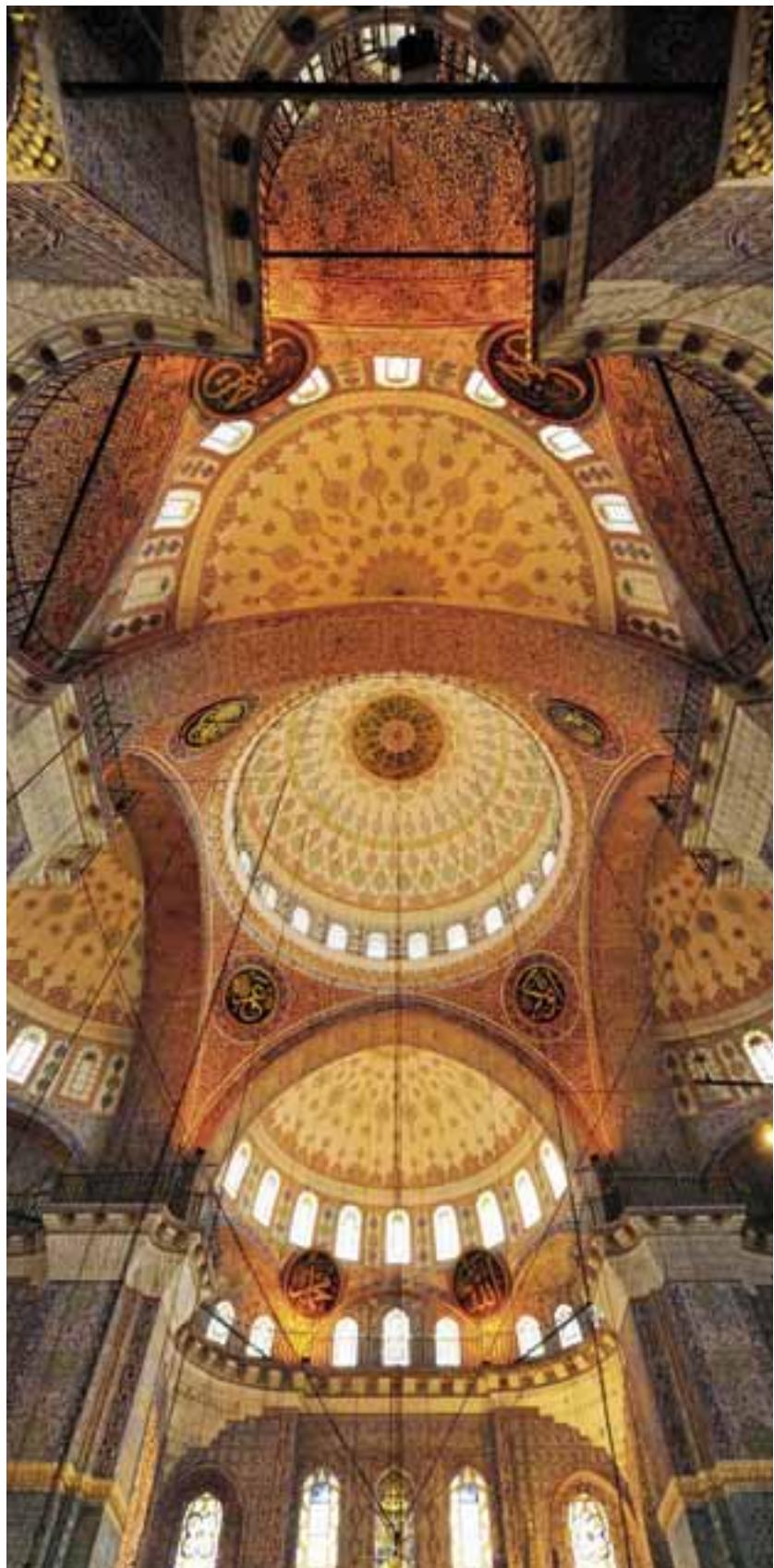
Sur le coton, le rouge chaud et bon marché extrait des racines de la garance s'avère très résistant à la lumière et aux intempéries. La formule a longtemps été un secret bien gardé des Ottomans. Sans ce «rouge turc», explique Harald Böhmer, les premiers Etats, c'est-à-dire ceux datant d'avant l'invention du rouge de synthèse, n'auraient pas pu avoir de drapeaux de cette couleur.

Tout aussi chère et prestigieuse, la pourpre est un rouge sombre à violacé issu des sécrétions d'un mollusque (il en fallait 10 000 pour un gramme de teinture). Découverte par les Phéniciens, elle était prisée par les puissants. Or le pouvoir séduit: sur son vaisseau doré, Cléopâtre fit hisser des voiles pourpres avant d'attirer Marc Antoine à bord. Sous certaines conditions, le mollusque permet aussi de produire une teinte bleue. Ce bleu pourpre, ou tekhelet, imprégnait les franges du châle de prière juif. Bien sûr, la pourpre violacée est très éloignée de notre violet du XXI<sup>e</sup> siècle. «Les clients commandent même des tapis violets, aux couleurs synthétiques naturellement», raconte Omar Besim, le gérant du magasin de tapis viennois Adil Besim. Mais luxe et écologie sont aussi demandés: «Des tapis aux couleurs naturelles, ornés de motifs des XVI<sup>e</sup> et XVII<sup>e</sup> siècles, sont fabriqués en exclusivité.»

En Orient, le rouge du henné s'inscrit aussi dans la tradition. Lors de la «soirée du henné», avant le mariage, on s'en sert pour peindre les mains, les pieds et d'autres parties moins visibles du corps de la mariée. Tant que les ornements ne pâlissent pas, celle-ci est exemptée de tâches ménagères. Une coutume qui inspire. L'auteur turc Orhan Pamuk fait vivre la couleur suprême de l'Orient d'une autre manière. Dans son roman «Mon nom est rouge», il donne au rouge le rôle du narrateur.

### Noir mystérieux

Le Levant brille, bien sûr, de mille feux dorés, sans renoncer pour autant aux «non-couleurs» que sont le noir et le blanc. Noir est le kajal autour des yeux des Orientales, le brocart tissé d'or (kiswa) de la Kaaba à la Mecque et le tchador des Iraniennes. Blanche est la dishdash, longue tunique ample, et blanc le marbre de certaines mosquées. Quant à la rose blanche, elle symbolise l'amour secret dans le langage des fleurs des harems. <



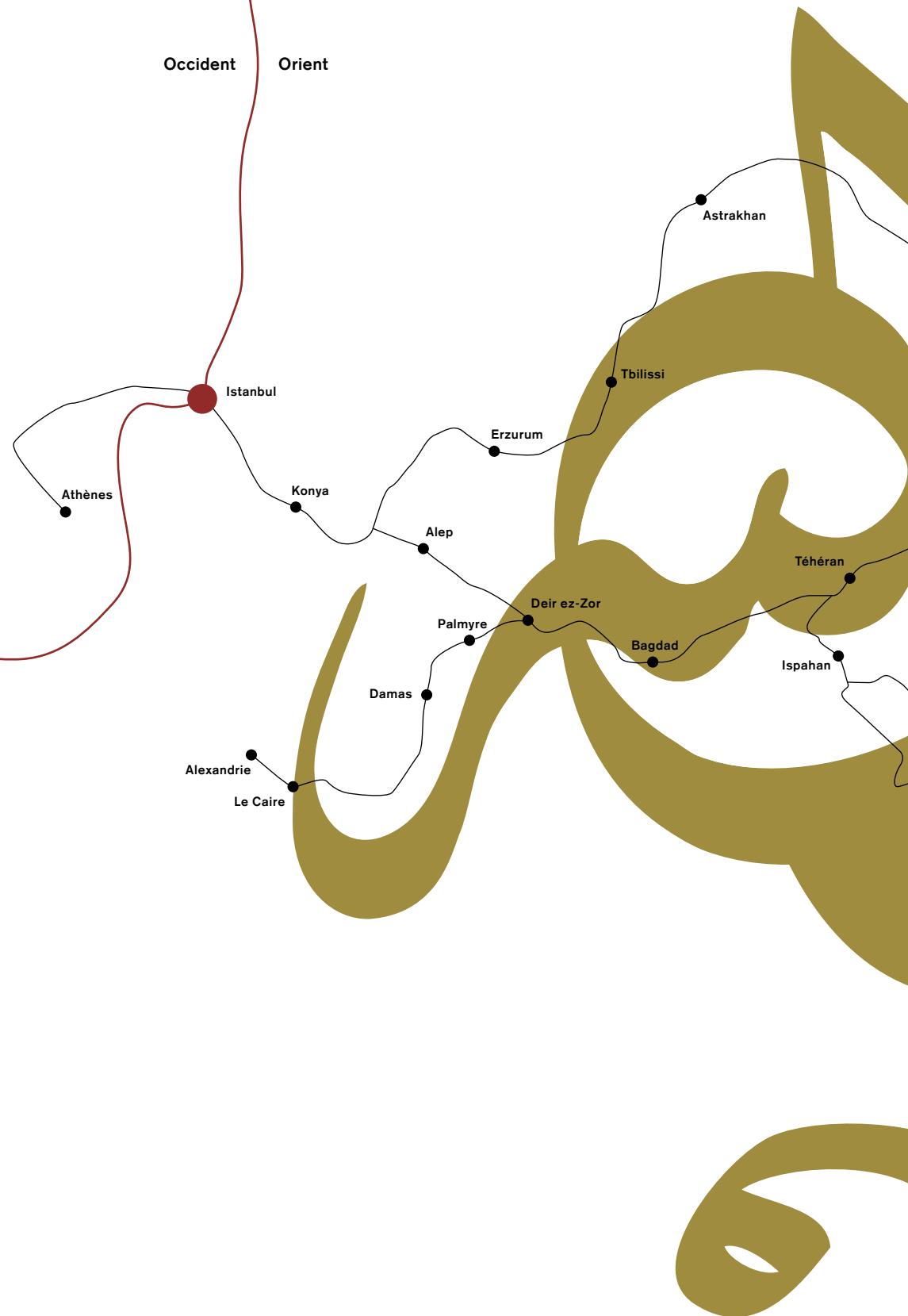
**Une magnifique palette de couleurs orne la coupole principale de la Mosquée Neuve (Yeni Cami) à Istanbul.**

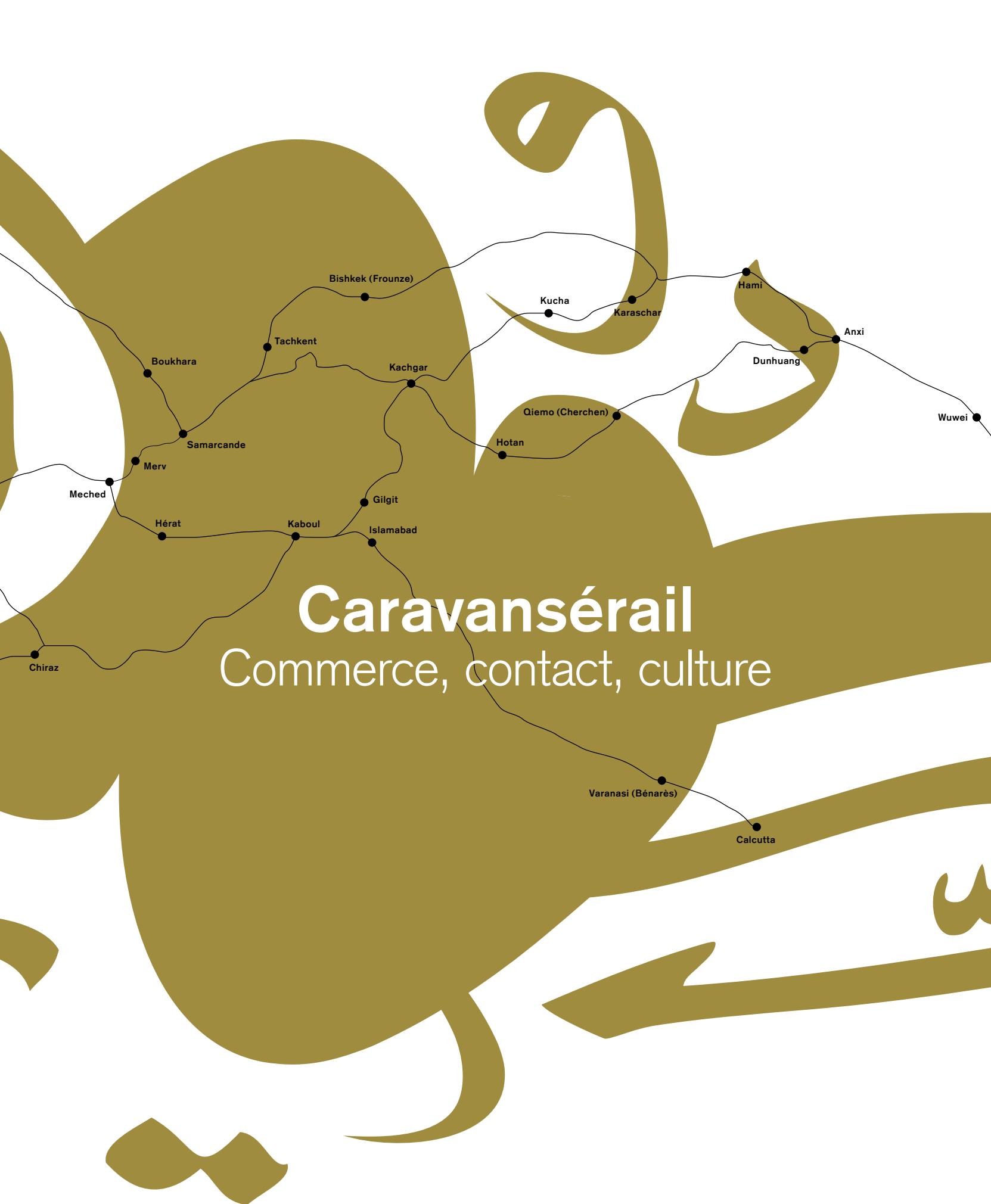
Tous les 30 à 40 kilomètres, des caravansérails (« palais de caravanes » en turco-persan) ponctuent les routes commerciales à travers l'Asie. Dans ces auberges entourées de murs, les voyageurs pouvaient se réapprovisionner et passer la nuit en sécurité avec leurs bêtes et leurs marchandises.

Les caravansérails attirent artisans et marchands, servent d'entrepôts et de lieux d'échanges. Le commerce des pays méditerranéens avec la Perse, l'Inde et la Chine commence dès l'ère préchrétienne, avant même le règne d'Alexandre. Mais rares sont les voyageurs européens qui franchissent sur ces routes le fossé entre Occident et Orient, comme Marco Polo prétend l'avoir fait. Les véritables lieux de rencontre sont les caravansérails.

C'est ici que se croisent les différentes ethnies, religions et cultures, que s'inventent et se racontent les récits des mille et une nuits. Astucieuse Shéhérazade! En turc, il existe même une forme spéciale du passé pour tout ce qui se déroule dans les rêves et les contes. Quelques poètes allemands pénètrent cet univers, tel Wilhelm Hauff avec son calife cigogne et son petit Muck.

Occident Orient





# Caravansérail

Commerce, contact, culture





## Istanbul. Pittoresque mélancolie

En 1453, Constantinople devient Istanbul, mais reste le carrefour très fréquenté entre Orient et Occident. Sur les rives de la Corne d'or, le quartier de Karaköy est dédié à la navigation. Les artisans du Yelkenci Han, le han (caravansérail) des voiliers, y couvrent tous les besoins du marin. Le bâtiment délabré du XVII<sup>e</sup> siècle abrite aussi l'une des dernières fonderies. Le fourneau encastré dans le sol chauffe l'alliage de bronze avec du gasoil. Depuis 1973, Ahmet fond à la main des chaînes d'ancre, des cloches de bateau et tout ce qui peut être utile au navigateur. Une tradition vivace.



BU İŞYERİ  
KAMERA İLE  
İZLENMİKTEDİR.





## Abraham. Une marque depuis 125 ans

Dans le Grand Bazar, la boutique de métaux précieux Abraham, fondée en 1887, tient dans un mouchoir de poche. Ici, dans le Cuhacilar Han, les articles en métaux précieux font recette. Mais la coupe en argent d'une centaine d'années, propriété de la famille du marchand d'argenterie Kenan, est invendable. L'avenir des métiers artisanaux dans les caravansérails est sujet à discussion. Pour faciliter l'assainissement des bâtiments et permettre leur reconversion, il est prévu de délocaliser les ateliers en périphérie. Une solution qui ne fait pas l'unanimité.





## Travail d'équipe. La base d'un noble commerce

Les pierres précieuses et les bijoux sont des marchandises convoitées depuis toujours. Dans le *Büyük Yeni Han*, le nouveau grand han, orfèvres, joailliers, polisseurs et sertisseurs, comme Harut Karakütük (à gauche), travaillent main dans la main. Ils se procurent leurs matières premières au Grand Bazar, où les marchands vendent ensuite les précieux objets. Le Grand Bazar : 3 300 boutiques, 20 000 commerçants, un demi-million de clients par jour. Kitsch et négoce, mais aussi art et culture de haut vol. Un paradis pour les chercheurs de trésors.



### Le gardien. Un conteur

Plus personne ne passe la nuit ici,  
sur son tapis, dans le dortoir exigu  
du *Büyük Valide Han* du XVII<sup>e</sup> siècle.  
Mehdi, le *bekci* (gardien), veille  
la nuit sur les précieuses marchan-  
dises. Excellent conteur, il est la  
mémoire vivante du lieu.



### Le porteur de thé. Le chaînon manquant

A l'intérieur du *Grand Bazar* se cache  
le *Zincirli Han*, le han à la chaîne.  
La grosse chaîne du monte-chargé  
dont il n'a plus besoin aujourd'hui.  
Même après rénovation, ce han reste  
difficilement accessible. Des por-  
teurs continuent donc d'y couvrir les  
besoins quotidiens.



kooaba. Avec le raccourci kooaba,  
accédez à de nombreuses autres photos  
de Regina Hügli sur votre smartphone.

«La beauté du paysage réside dans sa mélancolie», déclare Ahmet Rasim, le plus célèbre auteur ayant écrit sur Istanbul. Le Prix Nobel de littérature Orhan Pamuk ajoute, également nostalgique: «Cent deux ans avant ma naissance, lorsque Flaubert arriva à Istanbul, il fut si impressionné par la marée humaine et le cachet très particulier, qu'il émit dans une lettre l'hypothèse selon laquelle Constantinople serait dans cent ans la capitale du monde. En raison de la chute de l'Empire ottoman, il s'est passé à peu près le contraire de ce que Flaubert avait prédit.» Aujourd'hui toutefois, des signes toujours plus nombreux laissent penser que Flaubert pourrait un jour avoir raison. Istanbul a développé une remarquable dynamique, est capitale européenne de la culture et rend palpable la vision d'un gigantesque caravansérail, où ethnies, cultures et religions se rencontrent, où Occident et Orient finissent par se trouver.

# Sukuk UN CONCEPT FINANCIER ORIENTAL CONQUIERT LES MARCHÉS MONDIAUX

Que se passe-t-il lorsque les marchés financiers sont confrontés à des valeurs culturelles ? Les structures de financement conformes à la loi islamique sont à la pointe d'une évolution visant à intégrer des valeurs culturelles dans l'économie mondialisée. Actuellement, les sukuk – produits islamiques du marché des capitaux – sont au cœur de cette tendance.

**Texte:** Stefan Leins

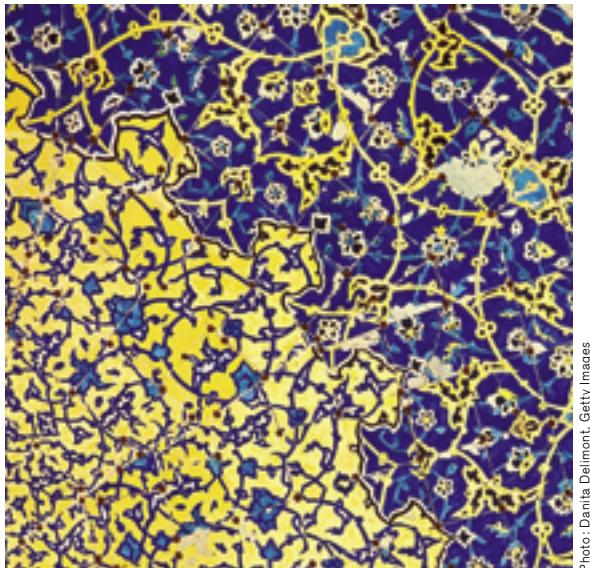


Photo : Danita Delimont, Getty Images

D'autres textes sur la finance islamique sont disponibles sur [www.credit-suisse.com/publications](http://www.credit-suisse.com/publications)

En octobre 2011, une grande banque a annoncé le lancement d'un sukuk dans le but de se procurer des capitaux sur le marché financier islamique. Dans le monde de la finance, cette émission conforme à la charia (la loi islamique) par une banque occidentale renommée a provoqué un véritable séisme. Deux aspects ont particulièrement attiré l'attention : le volume de deux milliards de dollars et la date de lancement, en pleine crise financière. Ce sukuk pourrait représenter la percée définitive de la finance islamique au niveau international et ouvrir des perspectives de financement bienvenues aux établissements financiers en difficulté dans l'environnement de marché actuel.

## L'interdiction de l'intérêt, un principe majeur

La finance islamique concilie activités financières et charia. Fondée sur différents textes de référence, en particulier sur le Coran et la sunna, la charia sert de ligne directrice à tous les musulmans. Livre sacré de l'islam, le Coran transmet, selon la foi musulmane, les paroles révélées par Dieu au prophète Mahomet. La sunna, quant à elle, décrit le mode de vie du prophète, considéré comme l'exemple à suivre par chaque musulman. Mahomet ayant été commerçant à une certaine période de sa vie, le Coran et la sunna contiennent nombre de conseils et de prescriptions concernant le comportement à adopter en matière économique. Le principe central de ce code est l'interdiction du riba, c'est-à-dire de l'intérêt ou de l'usure. Par conséquent, la condition première de toute opération de financement islamique est de renoncer à l'intérêt.

Cette interdiction ne se limite cependant pas à la finance islamique. La plupart des religions monothéistes ont, à un moment ou à un autre, fait preuve de méfiance à l'égard des opérations avec intérêts. Ainsi, dans l'Antiquité, le prélèvement d'intérêts était considéré comme un péché par les juifs et les chrétiens. Les conventions religieuses ont ensuite mis plusieurs siècles à se développer suffisamment pour que les activités financières avec intérêts soient socialement acceptées. Dans l'histoire du judaïsme, ce processus a surtout été simplifié par le fait que les prêts avec intérêts aux non-juifs ont été autorisés, et que les chrétiens ont alors confié aux juifs la gestion de leurs finances. Pour les chrétiens, en revanche, les intérêts sont restés proscrits jusqu'à la fin du Moyen Age. Par la suite, le changement de mentalité qui s'est opéré au sein de la communauté chrétienne reposait principalement sur des réflexions fondamentales concernant la valeur vénale de l'argent. La position critique vis-à-vis des intérêts reste néanmoins ancrée jusqu'à ce jour dans certaines législations nationales. Aux Etats-Unis, par exemple, le taux maximal admis pour les opérations de prêts est défini dans les « usury statutes », les lois sur l'usure.

## Spéculation et jeux de hasard

L'interdit de l'intérêt n'est pas la seule caractéristique qui différencie la finance islamique du secteur financier traditionnel. Les prescriptions s'appliquent également au risque, à la spéculation et aux jeux de hasard, et font la distinction entre « bons » et « mauvais » secteurs d'activité. Les règles relatives au risque et à la spéculation visent à favoriser la croissance durable des économies locales. Les origines de cet interdit touchant les commerces assimilés aux jeux de hasard remontent à la Mecque préislamique, où ces jeux très prisés portaient sur les produits agricoles. Certains joueurs s'enrichissaient considérablement, tandis que d'autres s'endettaient massivement. Le prophète Mahomet, qui tenait beaucoup à la cohésion sociale au

sein de la société islamique, s'érigea contre de telles pratiques, car elles creusaient l'écart entre riches et pauvres.

La finance islamique est en outre connue pour son principe de sélection négative. Depuis son émergence, des érudits musulmans ont réparti les secteurs d'activité en branches conformes et non conformes à l'islam. Aujourd'hui, le Dow Jones Islamic Market Index, le plus célèbre indice de référence pour les actions islamiques, définit comme incompatibles avec l'islam les secteurs suivants : la fabrication d'alcool, de tabac et de produits à base de viande de porc, les services financiers traditionnels, la branche du divertissement ainsi que l'industrie de l'armement. De plus, les entreprises lourdement endettées sont exclues de l'indice, les érudits religieux privilégiant les fonds propres par rapport aux dettes.

### **Essor progressif à partir des années 1970**

Au milieu du XX<sup>e</sup> siècle, des intellectuels égyptiens diffusent l'idée de prendre en compte les principes de la charia pour structurer des transactions financières. A l'époque, le Proche-Orient est tout sauf une région prospère. Par conséquent, les premières expérimentations en finance islamique ne suscitent guère d'intérêt au niveau suprarégional. Dans les années 1970, quand le concept d'opérations financières conformes à la charia est repris, la situation a bien changé : la crise pétrolière confère à cette région du monde une immense richesse.

Depuis, toute une série d'établissements financiers du Proche-Orient et d'Asie du Sud-Est n'ont cessé d'étudier le développement d'une forme islamique d'action économique. Les principaux précurseurs de ce mouvement sont les banques des Etats du Golfe, soutenues dans une large mesure par la Banque islamique de développement fondée en 1973.

Dans les années 1980, les services financiers islamiques connaissent un succès croissant en Asie du Sud-Est. Dans cette région, les établissements financiers islamiques concentrent essentiellement sur les clients fortunés du private banking et les activités de private equity.

Pourtant, jusqu'à la fin du XX<sup>e</sup> siècle, la finance islamique n'offre que des possibilités relativement limitées. Les intérêts directs demeurant interdits, les clients ne peuvent placer leur argent que dans des actions et doivent renoncer à une gamme complète de services bancaires.

Cette situation ne change qu'après l'an 2000, lorsque les établissements financiers islamiques commencent à investir davantage dans la recherche et le développement. Dans le sillage de cette réorientation, le marché des capitaux islamique croît, la demande de crédits hypothécaires augmentent et des cartes de crédit conformes à la charia sont émises. A la fin des années 2000, les acteurs du marché islamique profitent enfin d'un secteur des services financiers islamiques à part entière. Pendant la première décennie du nouveau millénaire, les sukuk deviennent pour les entreprises du Proche-Orient et d'Asie du Sud-Est un moyen particulièrement apprécié de se pro-

**« Le fait que des entreprises occidentales adoptent des produits du marché des capitaux islamique prouve l'avènement d'un monde multipolaire. »**

curer des capitaux sur les marchés financiers. Le terme « sukuk » – souvent traduit par « obligations islamiques » – est le pluriel du mot arabe « sakka », qui signifie « document officiel ». Etymologiquement, il a la même origine que le terme anglais « check » et désigne l'ancienne tradition qui consistait à établir un document officiel pour certifier des dettes. Le mot « sukuk », c'est-à-dire plusieurs « checks », est donc utilisé pour désigner les premières tentatives de création de produits islamiques sur les marchés des capitaux. Peu à peu, les sukuk gagnent en popularité : de moins de 50 entre 2002 et 2005, leur nombre passe à 398 en 2010.

Cette hausse a plusieurs raisons. Tout d'abord, elle est due à l'amélioration de la transparence concernant la manière dont les sukuk sont structurés. Afin d'éviter les intérêts normalement générés sur les produits classiques du marché des capitaux, les sukuk sont généralement basés sur des structures légales et de cash-flow extrêmement complexes. Après avoir essuyé quelques échecs, le marché islamique de la finance a soumis les conditions-cadres des sukuk à une batterie de tests et les a optimisées. Ensuite, la demande de sukuk a été stimulée par un nombre croissant d'investisseurs en actions musulmans qui définissent de manière plus large leur approche religieuse des produits du marché des capitaux. Enfin, diverses entreprises non islamiques ont commencé à émettre des sukuk pour se procurer des capitaux dans le monde musulman. Des investisseurs musulmans peuvent ainsi acquérir des produits du marché des capitaux auprès d'établissements non islamiques. Le premier émetteur de sukuk non Est. Dans cette région, les établissements financiers islamique a été, en 2004, le land allemand de Saxe-Anhalt qui, par cet acte s'orientent de plus en plus vers les petits investisseurs, pionnier, a nettement élargi sa base potentielle d'investisseurs. Depuis, des entreprises comme General Electric, Hewlett-Packard ou Petronas ont également émis des sukuk. Il n'est pas étonnant que même des institutions financières établies envisagent aujourd'hui de franchir le pas. En effet, étant donné les plans

d'austérité et les coupes budgétaires actuellement pratiqués aux Etats-Unis et en Europe, la mobilisation de capitaux au Proche-Orient et en Asie du Sud-Est pourrait constituer à l'avenir, pour certaines entreprises, le seul moyen de préserver leurs liquidités.

### **Une nouvelle ère de la mondialisation ?**

Depuis la fin des années 1980, le terme « mondialisation » désigne la production et la circulation à l'échelle internationale de marchandises, de services et d'idées. Alors qu'un grand nombre de biens et services continuent d'être fournis par les marchés émergents, les idées proviennent en général d'institutions politiques et financières occidentales. A cet égard, la finance islamique représente une exception de taille. Le fait que des entreprises non islamiques aient repris l'idée de la finance islamique ne correspond pas au schéma traditionnel de la mondialisation. Cette tendance est donc plutôt le signe de l'avènement d'un monde multipolaire. A l'heure actuelle, cette évolution est incontestablement accélérée par la crise financière persistante ainsi que par la nécessité pour les entreprises occidentales de trouver de nouvelles sources de capitaux. <



Les Babyloniens l'ont découvert,  
Alexandre le Grand l'a porté en Orient,  
les mathématiciens arabes l'ont  
ramené : lui, c'est le zéro, un chiffre dont  
l'Occident s'est longtemps désintéressé.

**Texte:** Stefanie Schramm

Le zéro : il est à la fois le plus utile et le plus dangereux des chiffres. Sans lui, notre système de numération n'existerait pas. Il nous facilite les calculs et est l'outil le plus important des mathématiques. Autour de lui gravitent les problèmes les plus fondamentaux de la physique. En même temps, il peut, si l'on n'y prête garde, faire s'écrouler toute notre architecture décimale et entraîner de graves erreurs informatiques. Depuis la nuit des temps, d'aucuns voient en lui une menace pour l'ordre mondial, pour la philosophie et même la religion.

L'histoire du zéro prend sa source en Orient. C'est là qu'il est né et c'est de là qu'il a conquis le monde. Il est d'abord parti vers l'Inde, où les mathématiciens ont déterminé sa valeur. Ce n'est que bien plus tard qu'il revint avec les musulmans en Arabie, puis en Europe, parmi les « chiffres arabes ». Pendant 2000 ans, l'Occident a refusé ce chiffre sulfureux, synonyme de vide et d'infini. Le zéro fut bel et bien une pierre d'achoppement entre l'Orient et l'Occident.

#### Des zéros pour combler les espaces

Le premier zéro de l'Histoire prit la forme d'un double chevron incliné sous l'impulsion des Babyloniens environ 300 ans av. J-C, en Mésopotamie, l'Irak actuel. Ceux-ci l'utilisaient pour compter comme nous le faisons aujourd'hui, non pas avec des unités, des dizaines et des centaines, mais en base soixante. Le problème était toutefois le même : il fallait, d'une manière ou d'une autre, « habiller » les espaces vides, faute de quoi 11 pouvait tout aussi bien signifier 101 ou 1001. Ce qui a amené les mathématiciens babyloniens à insérer des chevrons inclinés dans les espaces vides. Mais ils n'avaient pas attribué de valeur propre au vide. Le zéro n'était pour eux qu'un chiffre et non un nombre.

Pendant ce temps, le zéro avait également été découvert à l'autre bout du monde. Les Mayas l'utilisaient comme les Babyloniens pour remplir les espaces et pour leur calendrier, faisant commencer les mois par le jour zéro.

Les premiers Européens n'avaient par contre fait que peu d'usage de la découverte. Les Grecs ayant ancré leur système de compte dans la géométrie, une surface ayant une valeur nulle n'avait aucun sens pour eux. Et ils ne fai-

saint pas davantage de cas du jumeau du zéro, l'infini puisque, pour Aristote, l'Univers était fini, la Terre était en son centre avec des sphères tournant autour d'elle et dont l'extérieur était mu par une mobilité immobile. Les chrétiens y virent l'œuvre de Dieu et jugèrent le zéro blasphématoire.

#### Du vide à un nombre

Le zéro causa moins de problèmes aux hindous. Alexandre le Grand avait transporté l'idée jusqu'en Inde à l'occasion de conquêtes, et c'est là que les scientifiques découvrirent sa vraie valeur : l'astronome Brahmagupta décrivit ainsi en 628 le monde des chiffres négatifs, attribuant au zéro la place entre 1 et -1. Le zéro était devenu un nombre réel.

Mais l'Ouest resta hermétique à l'idée du vide et il fallut attendre que des envahisseurs musulmans venus d'Orient conquissent l'Est. Sous leur règne, le concept du zéro commença à se répandre, notamment parce qu'il facilitait les comptes des commerçants arabes. Lesquels l'exportèrent ensuite aux quatre coins du monde avec leurs épices, leur soie et leurs bijoux, faisant du zéro une histoire à succès. En voyage sur la rive sud de la Méditerranée, le mathématicien le plus en vue du Moyen Age, Léonard de Pise – de son vrai nom Fibonacci – découvrit le système de numération arabe (ou plutôt indien) avec le zéro et le rapporta dans ses écrits en 1202. Et les commerçants et banquiers européens eurent tôt fait d'en percevoir l'utilité, car il permettait de compter bien plus facilement qu'avec le boulier. Mais les politiciens firent de la résistance, et la ville de Florence interdit même le zéro : falsifier les factures et les reconnaissances de dette devenait un jeu d'enfant, cent florins se transformant en mille en un tourne-main.

Mais quels qu'aient pu être les dangers du zéro pour le quotidien, les raisons présidant à son rejet étaient plus profondes : l'Occident chrétien craignait le vide et l'infini. Ce n'est donc qu'au XVI<sup>e</sup> siècle, lorsque Nicolas Copernic mit à bas l'image aristotélicienne du monde bardé de ses sphères en plaçant le soleil au centre de l'Univers, que les mathématiciens osèrent s'affranchir du dogme qui voulait que le monde n'ait pas de zéro.

Et le zéro ne s'imposa alors pas que dans les hautes sphères de mathématiques. Les physiciens commencèrent à en trouver la trace dans la nature, que ce soit dans la matière infiniment dense de la sphère précédant le big bang, dans le béant glouton des trous noirs, dans le froid maximal du « zéro absolu » ou dans l'énergie sans limite du vide. Ni la science moderne ni notre quotidien ne sont envisageables sans le zéro. Un zéro qui peut même paralyser les navires de guerre, comme le relate l'auteur américain Charles Seife dans son livre « Zéro, biographie d'une idée dangereuse » : le 21 septembre 1997, les moteurs de 80 000 chevaux de l'« USS Yorktown » s'arrêtèrent brusquement. L'ordinateur de bord venait de tenter une division par zéro... <

# Invest

## Economie, marchés et placements

Conjoncture	Intérêts et obligations	Monnaies	Actions	Matières premières	Immobilier
Les indicateurs de croissance se sont récemment stabilisés. De plus, la politique expansive de la BCE en particulier a des retombées positives sur le climat des marchés financiers et sur l'économie réelle.	Nous nous attendons à de nouvelles baisses des taux de la BCE. Au Japon, aux Etats-Unis et en Suisse, les taux d'intérêt devraient rester proches de zéro dans un avenir proche. Nous conseillons une sélection d'emprunts d'Etat italiens et espagnols.	Nous continuons de penser que le cours plancher EUR/CHF à 1.20 est crédible. Le potentiel d'appréciation de l'EUR devrait cependant être limité dans les mois à venir.	Nous privilégions les titres des entreprises qui affichent un bilan solide et versent des dividendes durablement élevés.	L'amélioration des données économiques stimule la demande de matières premières. Etant donné la persistance des intérêts bas, nous prévoyons une nouvelle hausse de l'or.	Les marchés pour les immeubles commerciaux en Suisse devraient se développer de manière stable en 2012. Le volume élevé de projets de construction à venir représente un risque à moyen terme.

Si vous êtes mordu de football et que vous suiviez la Ligue des champions, vous avez peut-être déjà remarqué que les experts dans les studios font la plupart du temps de moins bons pronostics que les téléspectateurs. De même dans l'émission « Qui veut gagner des millions ? », si les candidats passent à l'étape suivante, ce n'est souvent que grâce au joker qui consiste à demander l'avis du public. Il ne devrait donc pas être étonnant de voir les experts financiers se tromper régulièrement dans leurs prévisions. En revanche, « le » marché en tant que reflet de l'opinion collective a, par définition, toujours raison. La question se pose donc de savoir s'il faut à tout prix essayer de « battre » le marché. A vrai dire, il est peu probable que cette solution soit la bonne. Parallèlement à une analyse claire des leviers économiques et politiques « fondamentaux » des marchés, une possibilité consisterait à essayer d'identifier à quel moment se dessine une nouvelle opinion « collective » à l'égard du marché. Se peut-il qu'actuellement, la confiance dans les actions revienne progressivement ? Ce constat serait en accord avec notre observation des « fondamentaux » : la probabilité d'un défaut de paiement de l'Italie est en léger recul, la croissance aux Etats-Unis se relève quelque peu et un « atterrissage en douceur » de la Chine semble un peu plus probable.



**Oliver Adler**  
Responsable Global Economics

### → Nos évaluations en bref

De meilleurs résultats lors des sondages auprès des entreprises, des progrès politiques en vue de résoudre la crise de la dette en Europe et le soutien apporté par la BCE sont autant de facteurs qui agissent actuellement de manière positive.

## Conjoncture

### Monde

#### Les indicateurs économiques se stabilisent

Après de nets reculs au cours du deuxième semestre 2011, les résultats internationaux des sondages auprès des entreprises se sont récemment stabilisés et se sont même nettement améliorés dans certains pays (en particulier aux Etats-Unis). Même dans la zone euro apparaît une amélioration, bien que les résultats des sondages pour certains pays (p. ex. l'Italie, l'Espagne) continuent de montrer une performance économique en recul. Quoique de nouveaux revers soient probables, les mesures politiques prises pour lutter contre la crise de la dette en Europe et le soutien fort de la Banque centrale européenne (BCE) aux banques sont des facteurs très positifs. **Thomas Herrmann**

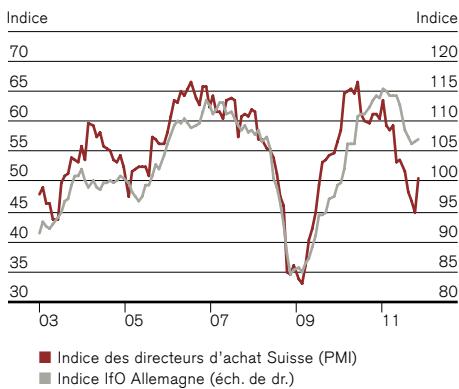
### Suisse

#### Prix bas grâce à la vigueur du franc

Faire ses achats reviendra moins cher en 2012. Le commerce de détail doit, cette année encore, baisser ses prix afin que les ménages suisses ne se rendent pas dans d'autres pays européens pour acheter des produits meilleur marché. D'après nos estimations, l'équivalent de 5 milliards de francs de marchandises a été acheté directement à l'étranger en 2011 ; ce chiffre représente environ un quart de plus qu'en 2010. Le calcul des détaillants devraient s'avérer payant : grâce à la baisse des prix, le tourisme d'achats devrait bientôt avoir dépassé son apogée. **Claude Maurer**

#### Amélioration des indicateurs avancés en Allemagne et en Suisse

Sources: Bloomberg, Credit Suisse



## Intérêts et obligations

### Intérêts

#### Nouvelles baisses des taux dans la zone euro

Etant donné les perspectives de croissance toujours faibles, la BCE devrait de nouveau baisser les taux d'intérêt. La Banque nationale suisse (BNS), quant à elle, devrait poursuivre sa politique monétaire très expansive et peut-être même l'étendre, le franc restant fort et aucune pression inflationniste ne se faisant sentir. En Grande-Bretagne, au Japon et aux Etats-Unis, les taux restent également proches de zéro. En raison des craintes d'une détérioration de l'environnement externe, la politique monétaire de certains pays émergents est également susceptible de s'assouplir. **Maxime Botteron**

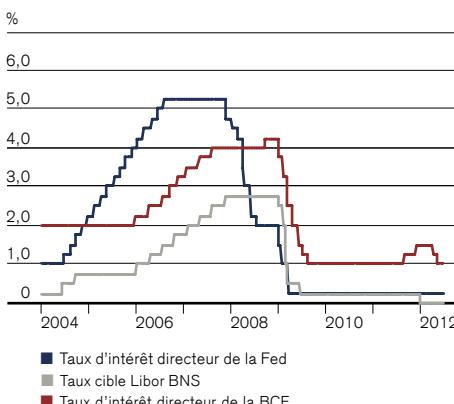
### Obligations

#### Concentration sur les obligations d'entreprise de qualité élevée

Pour l'année 2012, nous tablons sur une légère hausse des taux d'intérêt pour les emprunts d'Etat à moyen et long terme. En ce qui concerne les obligations d'entreprise, nos estimations sont plus optimistes, surtout pour les émetteurs aux Etats-Unis. Au premier semestre, nous prévoyons une volatilité élevée des marchés en Europe en raison de la crise de la dette. Par conséquent, nous continuons de favoriser les obligations d'entreprise de qualité élevée. Pour les investisseurs qui peuvent prendre des risques, nous conseillons une sélection d'emprunts d'Etat italiens et espagnols qui sont, selon nous, valorisés de manière favorable. **Sylvie Golay**

#### Les taux directeurs des banques centrales restent bas

Sources: Bloomberg, Credit Suisse



## Monnaies

### Monde

#### De nouvelles perspectives bénéficiaires pour l'Asie

Les perspectives sont bonnes pour les monnaies asiatiques en 2012 : la valorisation semble le corroborer, la plupart des pays montrent un excédent de la balance courante, et les devises devraient suivre l'appréciation du renminbi chinois. L'euro est encore sous l'influence de la crise de la dette en Europe, tout comme le dollar des Etats-Unis qui n'offre aucun avantage en termes d'intérêts ; tous deux devraient donc se déprécié face aux monnaies asiatiques. Pour les investisseurs tolérants aux risques, nous prévoyons également des opportunités de placement intéressantes en Amérique latine, p. ex. dans le peso mexicain ou dans le real brésilien. **Marcus Hettinger**

### Suisse

#### EUR/CHF : le cours plancher se maintient

Le franc suisse s'est rapproché du cours plancher de 1.20 face à l'euro. Le potentiel d'appréciation de l'euro devrait être limité dans les mois à venir, tant que le différentiel d'intérêt sera réduit en raison des baisses de taux d'intérêt pratiquées par la BCE. Nous continuons toutefois de penser que le cours plancher EUR/CHF à 1.20 demeure crédible. Une hausse de l'euro vers 1.25 devrait se produire, soit à la suite d'un affaiblissement de la crise de la dette en Europe, soit à la suite d'un relèvement du cours plancher par la BNS. Cette dernière hypothèse est cependant peu probable à l'heure actuelle. **Marcus Hettinger**

#### Le différentiel d'intérêt évolue au détriment de l'EUR

Sources: Bloomberg, Credit Suisse



## Actions

### Monde

#### **Titres de participation favorisés**

Récemment, les pronostics en matière de bénéfices se sont à nouveau révélés irréalistes. Cependant, comme le montre le graphique des actions des pays industrialisés (MSCI World), les entreprises sont légèrement moins nombreuses qu'il y a quelques mois à être concernées par ces révisions de bénéfices à la baisse. Etant donné l'éventualité d'une nouvelle volatilité causée par la crise de la dette, nous favorisons une stratégie sectorielle pondérée. Nous mettons en priorité l'accent sur les entreprises qui sont moins fortement dépendantes du cycle économique et qui versent régulièrement des dividendes élevés.

Drazenko Lakic

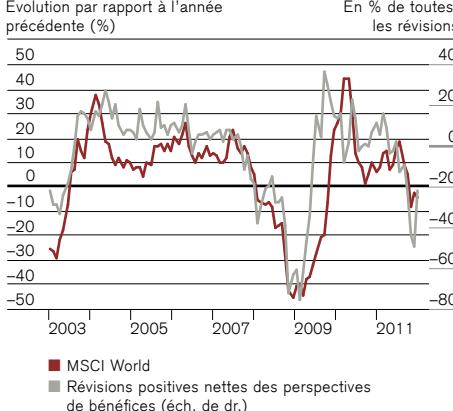
### Suisse

#### **Bilans solides en point de mire**

Malgré la persistance d'importants risques macro-économiques, nous évaluons les actions suisses à l'horizon 2012 avec un optimisme mesuré. La prochaine impulsion aura lieu dans les semaines qui viennent avec la publication des rapports annuels et les prévisions des entreprises. Ces prévisions devraient être plutôt modérées en raison du problème persistant de la dette et des risques qui pèsent sur le développement mondial de l'économie. Dans ce contexte, nous favorisons les « blue chips » actives à l'international qui affichent des bilans solides ainsi que les entreprises qui versent des dividendes élevés avec un risque limité de devoir les réduire. Grégoire Biollaz

#### **La dynamique bénéficiaire des actions mondiales est faible**

Sources: Datastream, Credit Suisse



## Matières premières

### Monde

#### **Matières premières : un bon départ pour la nouvelle année**

Les matières premières ont bien commencé l'année. Les signes d'une possible stabilisation de l'économie stimulent la demande. Des secteurs cycliques sous-évalués comme celui des métaux industriels devraient connaître une accélération de la demande au cours de l'année. L'or a également commencé à se remettre de la correction réalisée en décembre. Etant donné la persistance des intérêts bas, nous prévoyons également dans ce secteur un potentiel de hausse.

Tobias Merath

#### Or en USD et en CHF

Sources: Bloomberg, Credit Suisse

##### Prix de l'once



## Immobilier

### Suisse

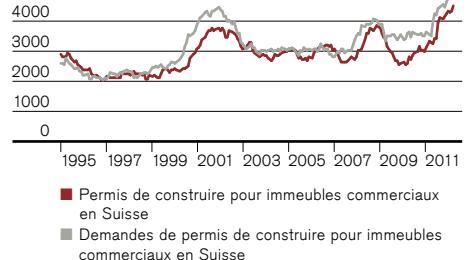
#### **Immobilier commercial suisse : perspectives stables**

Les marchés immobiliers du commerce de détail et des surfaces de bureaux devraient se développer de manière stable en 2012. D'un côté, la croissance de l'activité commerciale et le chiffre d'affaires du commerce de détail devraient faiblir au cours des prochains mois. De l'autre, le nombre de locaux vacants est momentanément bas, ce qui devrait soutenir les loyers. Le volume élevé de projets de construction à venir représente un risque certain pour l'équilibre entre l'offre et la demande dans le secteur commercial. Martin Bernhard

#### Construction : risque à moyen terme

Sources: Schweizer Baublatt, Credit Suisse Economic Research

##### En millions CHF (cumul sur 12 mois)

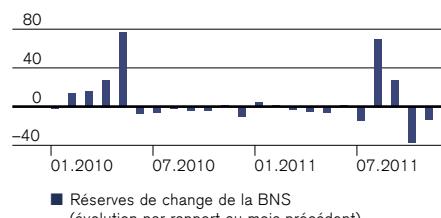


## FOCUS Les réserves de change de la BNS

#### Réserves de change de la BNS

Sources: Bloomberg, Credit Suisse

##### En milliards CHF



Début 2010, la BNS a acheté des devises pour un montant d'environ 140 milliards de francs suisses afin d'enrayer l'appréciation du franc. Ces interventions sur le marché des devises n'ont toutefois pas eu l'effet escompté et ont été interrompues en juin 2010. En voyant le franc atteindre la quasi-parité face à l'euro en août 2011, la BNS a décidé de prendre de nouvelles mesures. Tout d'abord, les liquidités du système bancaire ont été

considérablement augmentées afin de réduire l'attractivité du franc grâce à des taux d'intérêt bas. En outre, la BNS a conclu des accords dits « swaps de devises » avec les banques commerciales, ce qui augmente de manière seulement temporaire la position sur devises. Les flux monétaires qui en résultent expliquent en grande partie les fluctuations des réserves de change de la BNS au cours des derniers mois. En septembre, la BNS a décidé de fixer à 1.20 le cours plancher face à l'euro. Cela implique d'acheter (si nécessaire) des devises étrangères sans limitation afin de stabiliser le franc. Cependant, le cours plancher est considéré comme crédible et l'achat de devises ne devrait pas avoir été vraiment nécessaire ces derniers mois. Les fluctuations des réserves de change sont donc plutôt dues à des opérations temporaires et ne sont pas le signe d'un nombre important d'achats et de ventes de devises. Maxime Botteron

## Aperçu des performances et des prévisions

### Principales classes d'actifs

	Rendement global en CHF (%)			Rendement attendu <sup>1</sup> et risque (% p.a.)		
	2012 (jusqu'au 30.01)	3 dernières années (p.a.)	5 dernières années (p.a.)	1 an	5 ans	Risque <sup>2</sup>
<b>Actions</b>						
MSCI World	2,3	5,5	-9,6	5,5	8,3	17,3
S&P 500	2,0	8,1	-7,8	4,5	8,0	16,3
Eurostoxx 50	4,0	-0,7	-13,9	10,3	9,1	21,2
SMI	0,6	4,1	2,5	3,3	6,0	19,2
MSCI Emerging Markets	7,2	14,7	-4,0	11,3	11,4	24,3
<b>Obligations<sup>3</sup></b>						
Suisse	0,0	4,8	3,6	2,7	1,3	3,0
Zone euro	-1,0	-4,0	-1,9	4,1	2,9	3,6
Etats-Unis	-2,3	-3,7	-0,6	0,7	0,0	3,8
Pays émergents	-0,8	7,6	1,9	6,7	8,1	16,1
Marché monétaire (CHF)	0,0	0,1	1,0	0,1	0,6	1,9
<b>Placements alternatifs</b>						
DJ UBS Commodities	-2,7	11,6	1,7	7,0	9,6	16,6
Or	8,2	14,3	14,4	14,0	8,0	13,5
Imfomonds Suisse (SIX)	1,0	9,9	5,3	4,1	5,0	7,3
Indice DJ CS Hedge Fund	-2,3	0,3	-3,4	5,5	8,0	8,5

## Conjoncture et inflation

	Croissance réelle du PIB (en %)			Inflation (en %)		
	2010	2011 <sup>5</sup>	2012 <sup>6</sup>	2010	2011 <sup>5</sup>	2012 <sup>6</sup>
Monde	4,9	3,8	3,5	3,2	4,0	3,0
Etats-Unis	2,9	1,8	2,1	1,6	3,2	1,4
Japon	4,0	-0,8	1,7	-0,9	-0,2	0,0
Zone euro	1,5	1,7	-0,1	1,6	2,7	1,5
Allemagne	3,5	3,0	0,5	1,2	2,5	1,5
Pays émergents <sup>4</sup>	8,6	7,1	6,5	5,0	6,1	4,9
Chine	10,3	9,2	8,4	3,3	5,4	3,8
Suisse	2,8	1,9	0,5	0,7	0,3	0,4

## Intérêts (en %)

	Taux d'intérêt à court terme (Libor 3 mois) <sup>8</sup>			Rendement emprunts d'Etat à 10 ans <sup>9</sup>		
	30.01	à 3 mois	à 12 mois	30.01	à 3 mois	à 12 mois
Etats-Unis	0,55	0,4	0,4	1,84	2,2	2,3
Allemagne	1,23	1,0	0,9	1,81	1,9	2,3
Grande-Bretagne	1,10	0,9	0,9	1,99	2,1	2,4
Japon	0,33	0,2	0,2	0,96	1,0	1,2
Suisse	0,07	0,1	0,1	0,76	0,9	1,4

## Devises

	CHF par monnaie étrangère <sup>6</sup>			par EUR <sup>6</sup>		
	30.01	à 3 mois	à 12 mois	30.01	à 3 mois	à 12 mois
CHF	-	-	-	1,21	1,22	1,23
USD	0,92	0,97	0,98	1,31	1,26	1,26
CAD	0,91	0,97	0,98	1,32	1,26	1,26
GBP	1,44	1,47	1,49	0,84	0,83	0,82
JPY <sup>7</sup>	1,20	1,29	1,36	100,53	94,50	90,72
CNY <sup>7</sup>	14,52	15,39	16,00	8,33	7,93	7,69

Sources : Credit Suisse, Bloomberg, Datastream

<sup>1</sup> Actions et obligations dans les monnaies locales, Indice DJ UBS Commodities, or et indice DJ CS Hedge Fund en USD    <sup>2</sup> Ecart type attendu du rendement    <sup>3</sup> Suisse : Credit Suisse LSI Ex-Eigennoten, zone euro : Barclays Euro Agg 1-10Y TRSY, Etats-Unis : Barclays US Govt Intermediate Bond, pays émergents : JPM EMBI+, marché monétaire (CHF) : JPM Cash CHF 1M    <sup>4</sup> Huit plus grands pays émergents    <sup>5</sup> Prévisions    <sup>6</sup> Prévisions du 26.01.2012

<sup>7</sup> Prix de 100 JPY resp. CNY en CHF

## Informations importantes

Les informations et les opinions contenues dans ce document ont été produites par le Credit Suisse à la date indiquée et peuvent changer sans préavis. Ce document a été publié exclusivement à titre d'information et ne constitue ni une offre ni une incitation à l'achat ou à la vente de titres ou d'autres instruments financiers similaires, ni même à la participation à une stratégie de négoce spécifique dans quelque juridiction que ce soit, de la part ou à la demande du Credit Suisse. Il a été rédigé sans tenir compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un investisseur en particulier. Le présent document ne contient aucune recommandation de nature juridique ou en matière de placements, de comptabilité ou de fiscalité. Il ne constitue en aucune façon un placement ou une stratégie adaptée(e) à la situation individuelle d'un investisseur ou approprié(e) pour celui-ci, ni une recommandation adressée à un investisseur en particulier. Les indications relatives à des évolutions passées ne sont pas forcément représentatives des développements futurs.

Les informations que le présent document contient proviennent de sources jugées fiables par le Credit Suisse. Toutefois, la banque ne peut donner de garantie quant à leur exactitude ou leur exhaustivité et ne peut donc être tenue pour responsable des pertes qui peuvent résulter de leur utilisation.

IL EST INTERDIT D'ENVOYER, D'INTRODUIRE OU DE DISTRIBUTER LE PRÉSENT DOCUMENT OU UNE COPIE DE CELUI-CI AUX ÉTATS-UNIS OU DE LE REMETTRE À UNE PERSONNE US.

Dans certaines juridictions, la divulgation de rapports de Research peut être restreinte par la législation locale.

Ce document est distribué par le Credit Suisse, banque suisse soumise à l'autorisation et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers.

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est subordonnée à l'autorisation écrite du Credit Suisse.

Copyright © 2012 Credit Suisse Group AG et/ou entreprises liées. Tous droits réservés.

## Impressum Invest

**Editeur** Credit Suisse AG, Global Research,  
case postale 300, 8070 Zurich

**E-mail** publications.research@credit-suisse.com

**Internet** www.credit-suisse.com/research

**Rédaction** Maxime Botteron

**Articles** Oliver Adler, Martin Bernhard, Grégoire Biollaz, Maxime Botteron, Sylvie Golay Markovich, Thomas Herrmann, Marcus Hettinger, Drazenko Lakic, Claude Maurer, Tobias Merath

**Conception et mise en page** www.arnold.inhaltundform.com

# Economic Research

## Profitez de l'expertise du Credit Suisse

Vous pouvez commander ces brochures et magazines à l'aide du bon de commande ou sur [www.credit-suisse.com/publishop](http://www.credit-suisse.com/publishop).



### Research Institute Investing for Impact

Présentée au Forum économique mondial et menée en collaboration avec la fondation Schwab pour l'entrepreneuriat social, cette étude montre comment influencer positivement l'évolution de la société et de l'environnement grâce à certains placements.

[Voir article page 44.](#)



### Swiss Issues Branches Retail Outlook 2012

Consacrée au thème des centres-villes, cette étude comprend également des analyses sur le tourisme d'achat et la baisse des prix. Par ailleurs, cette publication présente les résultats d'un sondage réalisé auprès des décideurs du commerce de détail et fournit des perspectives pour 2012.

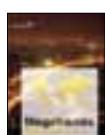
[Voir article page 30.](#)



### Swiss Issues Branches Le tourisme en Suisse

Parallèlement à un benchmarking des principales stations de sports d'hiver, cette étude explique le poids du tourisme dans l'économie suisse, analyse la compétitivité tarifaire ainsi que l'importance de la qualité dans cette branche et présente l'avenir du tourisme alpin.

[Voir article page 26.](#)



### Grandes tendances Monde multipolaire

L'analyse des grandes tendances est indispensable pour mieux comprendre le monde actuel et anticiper son évolution. Ces trois études régulièrement actualisées analysent les principales grandes tendances que sont la démographie, le monde multipolaire et le développement durable.



### Swiss Issues Branches Manuel des branches

Cette étude publiée fin janvier 2012 dresse un état des lieux de l'économie suisse et examine le potentiel à moyen terme des principales branches dans le cadre du modèle remanié d'évaluation chances-risques proposé par le Credit Suisse. Les branches en lien avec la santé tirent largement profit de l'évolution démographique et présentent donc des perspectives prometteuses malgré une pression accrue sur les prix. Pour les branches structurellement faibles telles que l'imprimerie et l'édition, la métallurgie ou encore le textile et l'habillement, l'avenir s'annonce très délicat. Les économistes du Credit Suisse prévoient un net ralentissement conjoncturel pour l'année en cours. Toutefois, une récession mondiale pourra être évitée.

Cette évolution a des conséquences diverses selon les branches. Vous pouvez commander les études figurant sur cette page à l'aide du bon de commande du présent numéro du bulletin.

D'autres publications récentes sont disponibles sur [www.credit-suisse.com/research](http://www.credit-suisse.com/research), notamment des études régionales comme celles sur le canton de Schwytz et sur l'ouest du canton de Zoug publiées en janvier 2012.



### Global Investor Héritage

Le dernier numéro de Global Investor aborde le thème de l'héritage sous différents aspects. Il traite non seulement de la transmission d'entreprises à la génération suivante et de l'impôt sur les successions, mais aussi du sauvetage des temples d'Abou Simbel.

# Comment ?

Se positionner judicieusement en période difficile



## Tourisme

**Le secteur suisse du tourisme se trouve confronté à de nombreux défis. Quel positionnement les stations de sports d'hiver adoptent-elles pour y faire face ? C'est ce que révèle une récente étude du Credit Suisse.**

La situation actuelle du tourisme suisse n'est guère enviable. En effet, le contexte conjoncturel affecte fortement la branche : avec une économie en berne dans plusieurs pays clés pour le tourisme suisse et le franc toujours fort, les signaux des deux principaux facteurs d'influence sont au rouge. La branche doit aussi faire face à de grands défis structurels. Tant les effectifs que la création de valeur ont récemment connu, en comparaison sectorielle, une évolution inférieure à la moyenne. La branche se caractérise par de très petits établissements, de faibles barrières à l'entrée et une forte pression concurrentielle. Même en période de boom, une grande partie des établissements est déficitaire, en tenant compte du salaire de l'entrepreneur et des intérêts sur capital propre.

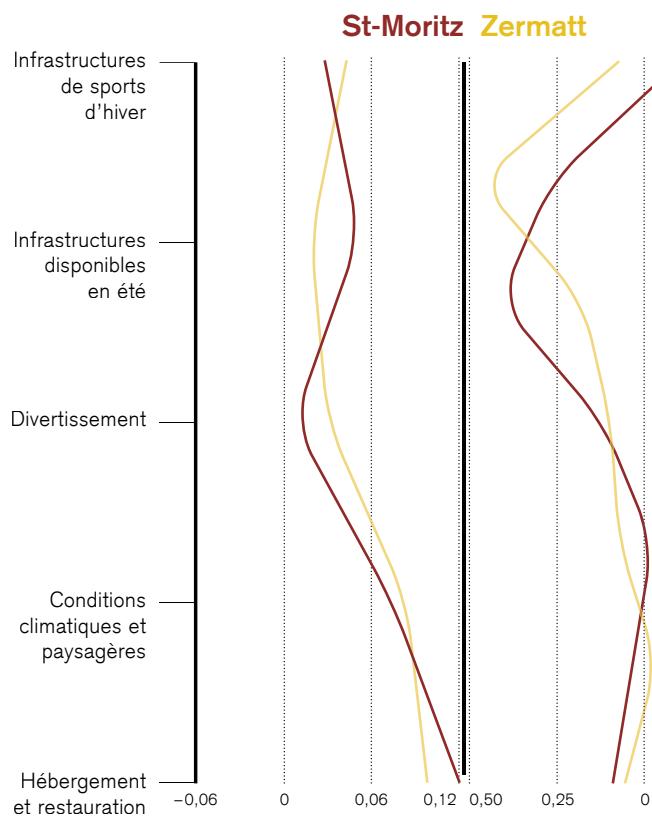
### Comparaison entre les stations

En période difficile, il est particulièrement indiqué d'analyser ses forces et ses faiblesses et de remettre en question son positionnement. Une méthode qu'une récente étude du Credit Suisse applique à un segment clé de l'industrie hôtelière suisse : le tourisme d'hiver. Pour ce faire, un benchmarking a été réalisé pour les 31 principales destinations suisses de sports d'hiver. Il caractérise l'offre des stations à l'aide de facteurs précis et évalue leur succès au >

**Les principales composantes de l'offre et de la demande : Zermatt et St-Moritz affichent l'offre la plus large parmi toutes les destinations touristiques suisses.**

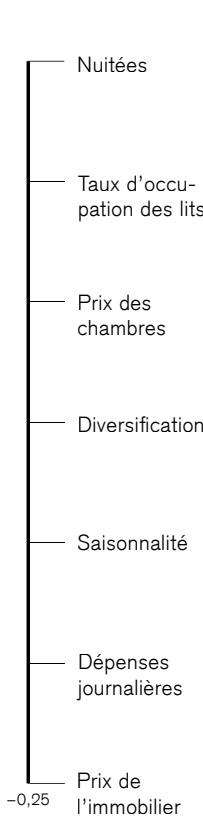
Source : Credit Suisse Economic Research

**Composantes de l'offre**



**Valeurs standardisées, pondérées.**  
Les valeurs indiquées représentent le positionnement d'une destination par rapport aux 31 destinations de sports d'hiver étudiées. La valeur 0 correspond à la moyenne de toutes les destinations. Les valeurs positives indiquent un résultat supérieur à la moyenne pour l'indicateur concerné, les valeurs négatives un résultat inférieur à la moyenne.

**Composantes de la demande**



destination obtient également la meilleure note pour son excellent réseau de pistes de VTT et de sentiers de randonnées. Parmi toutes les destinations étudiées, Hasliberg, Meiringen et Saas-Almagell présentent l'offre la plus modeste. Cette offre relativement limitée – par exemple dans les secteurs du divertissement, de l'hébergement et de la restauration – est également due à leur taille. Ces destinations ne peuvent et ne doivent pas se mesurer avec les destinations phares. Il est beaucoup plus judicieux de se positionner de manière ciblée et d'axer le marketing sur l'offre existante.

Le succès d'une destination peut se traduire de différentes manières : forte augmentation de la fréquentation touristique, rendement par chambre élevé, bon taux d'occupation, importante diversification des pays d'origine des touristes ou répartition équilibrée des touristes sur l'année font partie des principaux critères. D'après ce type de mesure, ce sont Zermatt, St-Moritz, Gstaad et Engelberg qui enregistrent le plus de succès.

**Un emblème pour attirer les touristes**

La nature a doté Zermatt d'un grand nombre d'atouts. Progressivement, ces derniers ont été complétés de manière ciblée par une infrastructure touristique attrayante, et ils ont été associés à une offre globale convaincante. La destination réussit à transformer son offre de premier ordre en réussite économique supérieure à la moyenne.

Le Cervin constitue naturellement l'atout majeur de Zermatt. Il représente un joyau inégalé pour la station et attire des touristes du monde entier. Zermatt obtient les meilleures notes en termes d'offre dans trois des cinq catégories. Avec des pistes situées jusqu'à 3 900 mètres d'altitude, Zermatt compte l'un des plus hauts et des plus vastes domaines skiables de Suisse et affiche en conséquence les meilleurs résultats en termes de conditions climatiques et paysagères ainsi qu'en matière d'infrastructures de sports d'hiver. En outre, la station dispose d'une des plus grandes offres de shopping et de la plus vaste offre en gastronomie.

Les lits de la commune valaisanne sont en moyenne mieux occupés que ceux des concurrents analysés, et les hôteliers affichent donc de meilleures recettes par nuitée. Une situation qui peut notamment s'expliquer par la grande diversité dans l'origine des hôtes, les nombreux touristes

moyen d'une série d'indicateurs relatifs à la demande. Les données sur les séjours dans des appartements de vacances étant incomplètes, l'accent a surtout été mis sur l'hôtellerie. Les stations étudiées se situent dans les cantons du Valais, de Vaud, des Grisons, de Berne et d'Obwald et abritent les domaines skiables les plus connus de Suisse. Si l'analyse est basée sur les communes, les dénominations les plus usitées des destinations touristiques ont été utilisées. Les destinations ne se présentent pas seules sur le

marché, Davos étant par exemple associée à Klosters et Hasliberg à Meiringen. Un choix tout à fait judicieux pour des raisons d'efficacité et de marketing. Mais au final, les sites touristiques sont en concurrence les uns avec les autres.

Pour le touriste, l'offre disponible joue un rôle majeur dans le choix de sa destination de sports d'hiver. C'est pourquoi l'indice de l'offre du benchmarking systématisé les 22 principales composantes de l'offre parmi les catégories suivantes : infrastructures hivernales et estivales, conditions climatiques et paysagères, hébergement et restauration ainsi que divertissement.

Zermatt et St-Moritz, les destinations les plus connues dans le monde, affichent l'offre la plus large. Troisième, Davos est placée en tête dans les catégories de l'hébergement, de la restauration et du divertissement. Cette



**« Pour réussir dans l'hôtellerie, pas besoin de disposer d'une offre complète. »**

Nicole Brändle Schlegel

internationaux étant probablement moins sensibles au prix.

#### **Créer et vendre une marque**

St-Moritz, également très célèbre, possède une riche histoire et est souvent désignée comme le berceau du tourisme d'hiver. Grâce à un habile marketing, la destination de l'Engadine a réussi à transposer dans le présent les succès du passé.

A de nombreux égards, St-Moritz est favorisée au niveau climatique. Son altitude relativement élevée lui permet, par exemple, de bénéficier d'un ensoleillement particulièrement important. La station obtient la meilleure note pour son offre de shopping et de divertissement. Outre les sports d'hiver typiques, la station dispose également d'une large offre d'activités estivales comme le golf, le VTT et la randonnée. Le taux d'occupation des lits y est nettement supérieur à la moyenne. Les recettes élevées par nuitée et les importantes dépenses journalières des touristes reflètent la forte orientation sur le luxe. St-Moritz se présente clairement en tant que marque, une marque qui a d'ailleurs été déposée en 1987. Cela a même donné lieu à un article en couverture du « Wall Street Journal ». On ne peut plus efficace en termes de marketing !

#### **Le succès grâce aux niches**

Les destinations de Gstaad et Engelberg, quant à elles, ont réussi à occuper une niche. Gstaad s'est notamment fait connaître auprès des personnalités en quête de repos et de tranquillité, qui recherchent des villages de taille plus modeste que Zermatt et St-Moritz. Des événements tels que le tournoi de polo annuel soulignent l'orientation de Gstaad sur le luxe. Engelberg s'adresse à un autre public et axe nettement son marketing sur les familles, sur un public jeune adepte de sports de plein air ainsi que sur les pays d'Extrême-Orient. Une société anonyme indépendante a été fondée pour le marketing de la région d'Engelberg. La professionnalisation de la présentation ainsi que la proximité de Lucerne ont sans doute contribué à la bonne évolution du nombre de nuitées dans la région. Gstaad et Engelberg prouvent ainsi que pour réussir dans l'hôtellerie, il ne faut pas impérativement disposer d'une offre complète.

Nicole Brändle Schlegel  
Economic Research

# **Une entreprise qui bouge**

**Werner Twerenbold, président du Conseil d'administration du groupe argovien Twerenbold Reisen, a reçu fin 2011 le Prix de l'Entreprise SVC Suisse du Nord, couronnement de ses 40 ans de carrière dans la branche du voyage.**

#### **bulletin : Qu'est-ce que ce prix représente pour vous ?**

Werner Twerenbold : C'est une reconnaissance personnelle pour les 40 ans passés à la tête de l'entreprise. Pour l'équipe de direction, pour nos collaborateurs et pour moi-même, il apporte la confirmation que notre approche stratégique de ces dernières années était la bonne. Cette récompense nous conforte dans notre volonté de continuer à nous engager pour nos valeurs fondamentales, telles que la tradition et l'orientation à long terme.

#### **Ce prix a-t-il une influence sur vos affaires ?**

Il est difficile de déterminer son impact sur notre chiffre d'affaires. Ce qui est certain, c'est que l'écho médiatique nous a permis d'atteindre un public qui ne connaît pas notre formule de



**« Ce prix nous a permis d'atteindre un public plus large. »**

Werner Twerenbold

voyage. Ainsi, beaucoup de gens ignorent que notre PME possède quatre bateaux « Excellence » naviguant sur les plus beaux fleuves d'Europe.

#### **La branche du voyage ressent-elle le ralentissement économique ?**

Notre secteur est confronté à un changement structurel. Le modèle commercial « client – agence de voyage – tour-opérateur – prestataire » ne représente plus qu'une part assez faible de l'activité totale. Et Internet n'explique pas tout. Dans le contexte actuel, les marges déjà infimes de ce modèle sont soumises à une pression accrue. Toutes les entreprises qui se limitent à offrir des prestations de voyage en tant qu'intermédiaire sont donc confrontées à ce problème. D'une manière générale, plus les produits sont interchangeables, plus les marges sont basses et plus la taille et les technologies sont importantes.

#### **Qu'en est-il de votre entreprise ?**

Le groupe Twerenbold Reisen n'est pas touché par le ralentissement. Il y a plusieurs années, nous sommes devenus propriétaires des principales infrastructures – terminaux d'accès, bus de voyage, bateaux fluviaux – afin d'en définir nous-mêmes la qualité. Il en va de même pour la vente et le conseil. En tant que vendeur direct, nous savons exactement ce que nous offrons au client.

#### **Les voyageurs profitent-ils de la faiblesse de l'euro ?**

Selon la forme de voyage, la part des frais en euros varie entre 40 et 80%. L'année dernière, nous avons pu acquérir cette composante en euros à des conditions favorables pour la saison en cours. Nous répercutons intégralement les gains de change obtenus. D'ailleurs, la concurrence ne permettrait pas des marges nettement supérieures. C'est donc une année très attrayante qui attend nos clients, avec des prix de 5 à 15% inférieurs à ceux de l'an passé.

#### **Quels sont les voyages et croisières les plus demandés ?**

Les croisières sur le Danube sont très prisées. Certaines destinations espagnoles et italiennes, comme l'Andalousie ou la Sicile, ont aussi le vent en poupe. Ces régions, dont la beauté est bien connue, profitent de surcroît de la situation actuelle en Afrique du Nord et au Moyen-Orient.

#### **Proposez-vous aussi des voyages en Orient ?**

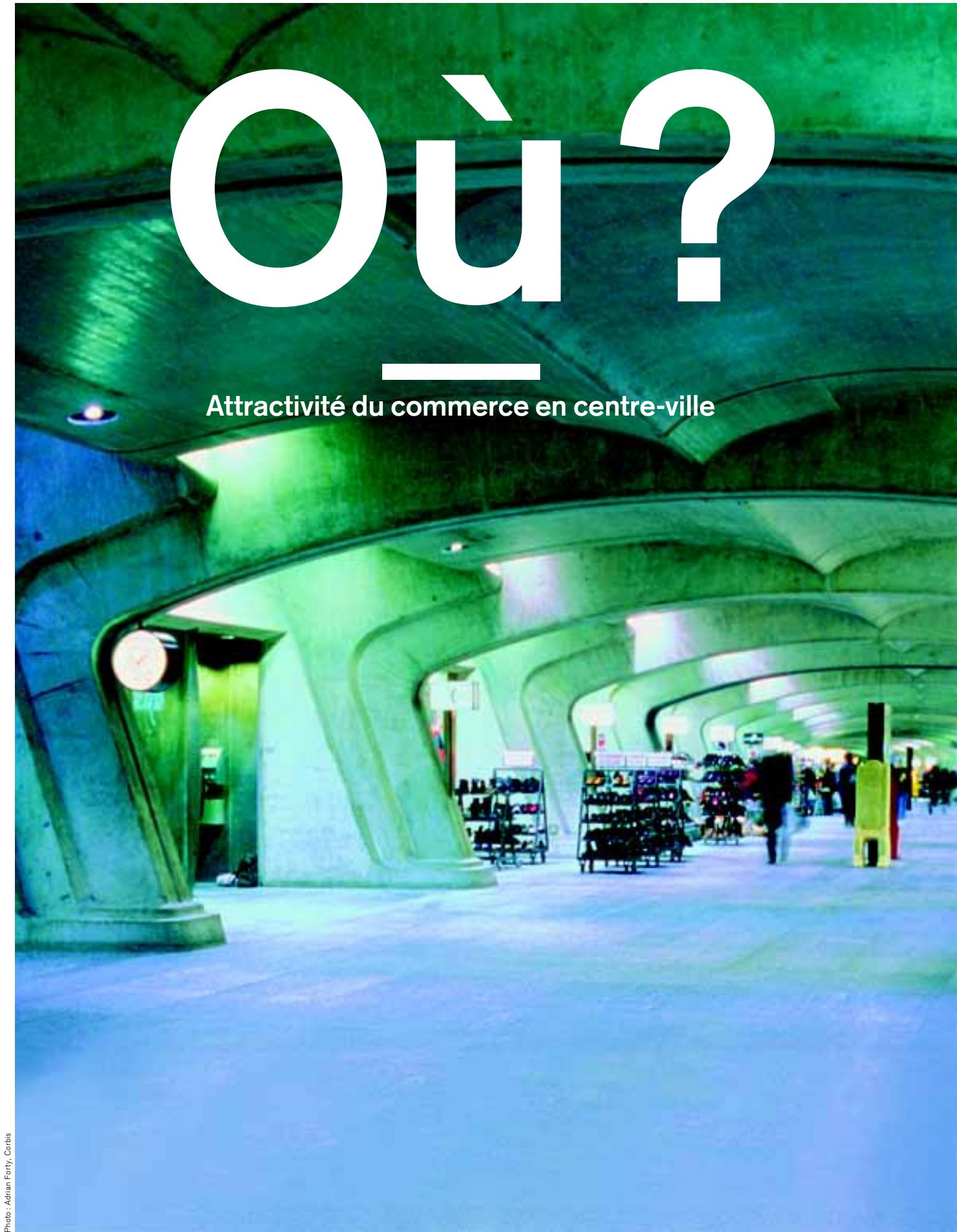
Outre le Maroc et le Sultanat d'Oman, nous continuons d'offrir des croisières sur le Nil.

#### **Votre bilan ? Vos perspectives ?**

La branche du tourisme évolue positivement. Dans de nombreux pays, elle constitue un important facteur économique. Mais avec la crise de l'euro, certains domaines et entreprises ont été confrontés à une forte pression sur les marges. En 2011, le groupe Twerenbold Reisen a poursuivi sa croissance et a créé de nouveaux emplois. Pour l'année en cours, nous affichons un optimisme modéré. Melanie Gerteis

# Où?

Attractivité du commerce en centre-ville





### Commerce de détail

**Avec la multiplication des chaînes, les centres-villes abritent de plus en plus les mêmes magasins. Pourtant, les villes suisses ont su garder leurs particularités et se distinguent nettement par leurs forces et leurs faiblesses.**

Les centres-villes font partie des principaux lieux d'implantation du commerce de détail. Rien que dans les dix plus grandes agglomérations de Suisse, ils abritent 5 400 boutiques employant 35 800 personnes (équivalents plein temps), soit 14% des effectifs du commerce de détail et 11% des magasins du pays. La disparition des magasins n'a cependant pas épargné les centres-villes. Dans les dix plus grandes villes suisses, entre 1998 et 2008, plus de 10% des boutiques de centre-ville ont fermé leurs portes, l'équivalent de la moyenne nationale. Avec plus de 16% chacune, St-Gall et Biel/Bienne ont été les plus touchées. Sur la même période, l'emploi dans les centres-villes a reculé de 3,3%, alors qu'il a augmenté de 1,8% sur l'ensemble de la branche. Loin d'annoncer le déclin du commerce de détail dans les centres urbains, ces évolutions traduisent plutôt un accroissement de la productivité du travail et une progression des chaînes au détriment des petites boutiques indépendantes.

#### Les chaînes, principaux employeurs

Dans les centres de Berne, Lausanne, Bâle et Lucerne, les chaînes de succursales représentaient 73% des emplois dès 2008, contre 55% en moyenne suisse. Un important facteur de la progression des chaînes réside dans la verticalisation croissante du commerce. Pour conserver leurs marges et renforcer leur identité, les marques sont de plus en plus nombreuses à ouvrir leurs propres boutiques. En constante augmentation, ces magasins ne se cantonnent plus depuis longtemps au segment vestimentaire ou à l'horlogerie : désormais, ils investissent

les branches distribuant traditionnellement leurs produits via le commerce spécialisé. Les Apple Stores, dans le domaine de l'électronique, en sont un excellent exemple. Souvent, les commerçants de détail et les clients redoutent que ces tendances, notamment l'augmentation supposée des boutiques de



**« Zurich, Genève et Berne sont les mieux placées à de nombreux égards. »** Damian Künzi

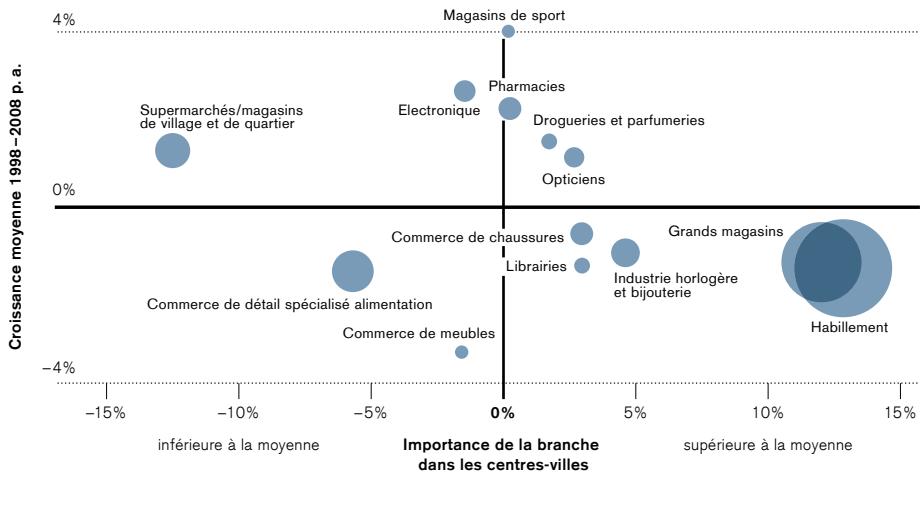
vêtements et d'horlogerie, limitent la diversification sectorielle dans les centres-villes. Et en effet, le nombre de collaborateurs et de magasins dans l'habillement, l'horlogerie et la bijouterie a subi jusqu'à 14% de baisse entre 1998 et 2008. A l'inverse, les branches plutôt faiblement représentées, telles que les magasins de sport et l'électronique, ont pris de l'importance (voir le graphique page 32).

#### Les centres-villes en comparaison

Les centres-villes sont extrêmement attractifs du point de vue des fournisseurs, comme en témoigne la hausse constante des prix de location qui, dans le segment supérieur, par exemple dans la Bahnhofstrasse de Zurich, dépasse parfois la barre des 10 000 francs par mètre carré et par an. Mais qu'est-ce qui rend un centre-ville attrayant aux yeux des consommateurs ? Dans l'étude « Retail Outlook 2012 », les économistes du Credit Suisse analysent les forces et les faiblesses des centres des dix plus grandes villes suisses. La comparaison est basée sur >

## Variation de l'emploi et importance des branches dans le centre des dix plus grandes villes

Source : Credit Suisse Economic Research



les principaux indicateurs suivants : taille de l'offre, diversification sectorielle, degré de filialisation et de concentration des emplois, accessibilité par les transports publics et les transports individuels, convivialité pour les piétons et heures d'ouverture des commerces. Les centres-villes de Zurich, de Genève et de Berne sont les mieux placés, non seulement en raison de la variété de leur offre mais aussi grâce à leurs solides résultats par rapport aux autres indicateurs. Zurich offre les plus longues heures d'ouverture et sa concentration d'emplois est relativement modérée. Genève dispose d'une proportion importante de magasins qui ne font pas partie d'une chaîne de filiales. Berne convainc tout particulièrement par une diversification sectorielle équilibrée et la compacité du centre-ville, qui constitue un attrait pour les piétons. Un commerce bernois moyen est en effet entouré de 110 autres dans un rayon de 200 mètres.

### Accessibilité pour les voitures en Suisse romande

Les centres-villes de plus petite taille sont, eux aussi, dignes d'intérêt. Winterthur a une offre relativement réduite, mais tire son épingle du jeu grâce à sa convivialité pour les piétons – 57% des rues du centre-ville sont des zones piétonnes – et à son excellente diversification sectorielle. Le centre-ville de Lausanne est le plus facilement accessible. Il est très bien desservi par les transports publics et dispose du nombre de parkings de loin le plus élevé, avec une offre de commerces de détail toutefois plus réduite. Par employé du commerce de détail, le centre-ville de Lausanne propose presque deux places dans des parkings, soit quatre fois plus que Zurich. A cet égard, les centres-villes de Suisse alémanique présentent un net retard par rapport à Lausanne, Genève et Lugano, en tête du classement.

Le centre-ville de Bâle, la troisième ville de Suisse, est relativement convivial pour les piétons, mais ne se démarque de manière particulièrement positive ou négative pour aucun des indicateurs. Comparées aux grandes agglomérations, les villes de plus petite taille compensent leur offre plus restreinte par une accessibilité de qualité et une diversification sectorielle souvent équilibrée.

# « Nos clients orientaux sont plutôt conservateurs »



**Andreas Russenberger**

## bulletin : Que vous évoque le mot « Orient » ?

Andreas Russenberger: D'un point de vue étymologique, le terme Orient tire son origine du latin « oriri », qui signifie levant, et de « sol oriens », soleil levant. A l'origine, l'Orient désignait toutes les contrées situées à l'est de l'Europe, jusqu'en Chine. Bien que ce soit toujours le cas aujourd'hui dans le monde anglophone, le terme Orient désigne désormais pour nous davantage le monde arabe d'Asie antérieure et d'Afrique du Nord, plus communément appelé Moyen-Orient.

## Quelle est l'importance de cette région pour la gestion de portefeuille du Credit Suisse ?

Nous y sommes représentés à Dubaï, ainsi que plus à l'est bien entendu, à Singapour et Hong Kong, au Japon et en Inde. Mais revenons au Moyen-Orient et à ses opportunités de placement. Le développement économique s'y est quelque peu ralenti depuis 2008, ce qui est particulièrement perceptible à Dubaï, où la gigantesque activité de construction des dix dernières années a nettement diminué. Les temps où l'on construisait plusieurs villes simultanément sont certes révolus, mais la concentration de fortune dans la région reste immense.

## Selon vous, à quoi ressemble le client type de cette région ?

Il est intéressant de constater que nos clients du monde arabe sont généralement assez conservateurs. La plupart d'entre eux recherchent des placements défensifs, le plus souvent en dollars US. Bon nombre d'entre eux ont d'ailleurs de bons contacts avec l'Amérique, où leurs enfants sont scolarisés dans des internats et des universités d'élite.

## Cette orientation toujours très marquée vers l'Occident n'est-elle pas surprenante ? Tout le monde parle aujourd'hui des économies en plein essor de l'Orient.

C'est vrai. Mais l'homme d'affaires prospère du Moyen-Orient n'enviera pas ses enfants étudier dans une école privée ou une université à Beijing – ou tout du moins pas encore –, et préférera Stanford, Yale ou Harvard. Il passe en outre beaucoup de temps aux Etats-Unis et en Europe, pour les affaires ou en vacances, et y achète des biens immobiliers. Ses portefeuilles se caractérisent par une nette

**Le responsable Global MACS (Multi Asset Class Solutions) Mandates and Funds du Credit Suisse décrit le rôle de l'Orient dans la gestion de portefeuille du Credit Suisse.**

préférence pour les placements en dollars, qu'il apprécie pour leur liquidité et parce qu'il les connaît et les comprend bien mieux. A cela s'ajoute qu'il n'est pas si simple de trouver des placements chinois en dehors du pays. La plupart des marchés asiatiques sont repliés sur eux-mêmes. Pour finir, toutes les affaires si importantes tournant autour du pétrole se font en dollars.

## Cette tendance à délaisser l'euro pour le dollar se fait-elle également ressentir en Europe ?

Pas vraiment. Les investisseurs habitant la zone euro favorisent presque par né-

cessité les placements en euros, afin d'éviter les risques de change. Dans ce contexte, le franc suisse peut se révéler intéressant en tant que monnaie refuge. Mais à l'échelle mondiale, le franc est bien trop modeste pour jouer un rôle plus important.

## Quels autres véhicules de placement ont la faveur des investisseurs orientaux ?

L'immobilier reste très prisé au Moyen-Orient, et non par le biais de participations à des fonds immobiliers quelconques, mais directement par l'achat d'objets existants ou de nouveaux projets de construction. Ceux-ci peuvent être situés dans la région même ou aux Etats-Unis et en Europe.

## L'Islam est la principale religion dans la région. Vos mandats tiennent-ils compte des prescriptions s'appliquant aux musulmans en ce qui concerne les placements de capitaux ?

Nous proposons des produits conformes à la charia. Pour résumer, ces produits excluent les placements dans des entreprises dont l'activité tourne autour du tabac, de l'alcool et des armes, ou dans des entreprises fortement endettées.

## L'économie en plein essor de la Turquie est souvent citée. Qu'en pensez-vous ?

La Turquie est bien sûr intéressante. Mais pour de nombreux investisseurs, il sera déterminant de savoir comment vont se dérouler les négociations avec l'UE dans les cinq prochaines années, et si la Turquie va ou non adhérer à l'union monétaire. Si tel est le cas, les opportunités en Turquie seront énormes du simple fait de sa situation géographique. Pour l'heure, les pourparlers semblent cependant ajournés, l'UE ayant ses propres problèmes à régler. Daniel Huber



# Pourquoi?

## Investir dans les emprunts des pays émergents

Beaucoup de pays émergents se portent bien financièrement. Tandis que de nombreuses nations occidentales ont vécu largement au-dessus de leurs moyens, presque tous les pays émergents ont nettement réduit leur dette.

Sources: IMF, Datastream, Credit Suisse

Si, dans les années 1990, les pays émergents formaient encore l'épicentre de graves crises financières, la situation a radicalement changé. En effet, il est de plus en plus clair que ces nations ont un différentiel de croissance positif par rapport aux pays industrialisés. Et il s'agit moins d'une poussée cyclique que d'une forte tendance structurelle – dont les investisseurs tentent de profiter.

### Loin du produit de niche

Cela fait déjà longtemps que les investissements dans les actions des pays émergents sont devenus un élément important de l'al-



**«Le ratio de Sharpe est très élevé pour les emprunts des pays émergents.»** Adrian Zürcher

cation d'actifs stratégique ou tactique. Parallèlement, les emprunts des pays émergents sont utilisés comme un complément attractif aux traditionnels instruments à revenu fixe : d'un produit de niche, ils se sont récemment transformés en une classe d'actifs stratégiquement prometteuse. Une tendance qui va

se renforcer étant donné la persistance du faible niveau des taux d'intérêt sur les marchés standard.

On constate, dans le segment des pays émergents, une évolution marquante : si, jusqu'à présent, les emprunts étaient surtout achetés dans des monnaies fortes comme le dollar, il y a maintenant une nette tendance aux émissions dans des monnaies locales, qui constituent un complément intéressant aux instruments classiques de placement à revenu fixe. Durant la dernière décennie, les pays émergents ont manifestement retenu les leçons tirées des défaillances de paiements qui ont marqué les

années 1990. Les dettes publiques ont été systématiquement réduites, ramenant le taux d'endettement de la plupart des Etats en dessous des critères européens de Maastricht (voir photo ci-contre).

Le taux d'endettement relativement bas est un facteur important de la solvabilité d'un Etat; il permet aux pays émergents de pratiquer une politique fiscale et monétaire bien plus flexible que celle de leurs pairs occidentaux. D'autres paramètres clés du risque de crédit, tels que la structure de la balance des opérations courantes, le montant des réserves de devises ou le taux de croissance se sont eux aussi significativement améliorés ces dix dernières années. On note également de grands changements au niveau politique, comme l'indépendance de diverses banques centrales ou l'adoption d'objectifs d'inflation, ce qui a conduit à un meilleur contrôle de l'inflation et renforcé la crédibilité de la politique monétaire.

L'amélioration des fondamentaux se reflète aussi dans le classement de la qualité des débiteurs réalisé par les agences de notation : la majorité des pays émergents a atteint le statut investment grade – et les perspectives restent positives. Cette évolution permet aux pays émergents de contracter davantage leurs nouvelles dettes dans des monnaies locales, au lieu de devoir emprunter les fonds nécessaires en monnaies étrangères (dollar, yen ou euro). Un facteur décisif, puisque cela permet de réduire l'inconsistance des recettes dans les monnaies locales, donc les impôts, et l'acquittement des dettes en monnaie étrangère. De plus, la liquidité des emprunts locaux a massivement augmenté ces dernières années.

### Grand potentiel de rendement

L'attractivité des emprunts des pays émergents en devises locales repose sur des rendements escomptés nettement plus élevés. Ces dix dernières années, ce segment a en effet généré un net rendement excédentaire par rapport aux actions et aux placements à revenu fixe mondiaux. Naturellement, les rendements supérieurs s'accompagnent de risques accrus : qui investit dans cette classe d'actifs est confronté à des risques de défaillance, de change, de taux, de liquidité et à certains risques réglementaires. Mais la rémunération a été supérieure à la moyenne au cours de la dernière décennie (voir graphique 1). Le ratio de Sharpe, qui mesure la rentabilité du portefeuille par rapport au risque, est beaucoup plus élevé que pour

Graphique 1

**Le risque a payé : les emprunts des pays émergents en devises locales ont générés des rendements élevés.**

Sources : Bloomberg, Credit Suisse

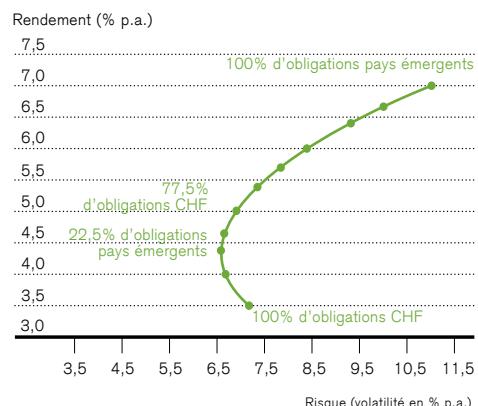


JPMorgan GBI-EM Broad (obligations en monnaies locales, USD, non couvertes)  
MSCI World (actions, USD, rendement absolu)  
Citigroup WGBI All Maturities (emprunts d'Etat)

Graphique 2

**Bon complément aux emprunts suisses : près d'un quart d'emprunts des pays émergents semble judicieux.**

Source : Credit Suisse



Le portefeuille optimal serait composé de 77,5% d'emprunts en francs suisses et de 22,5% d'emprunts des pays émergents.

les classes d'actifs traditionnelles – ce qui a orienté l'attention de certains investisseurs sur les emprunts des pays émergents en tant que classe d'actifs. Cependant, les actifs des pays émergents en devises locales ne sont souvent utilisés que pour des ajouts tactiques.

### Bonne diversification

Cette classe d'actifs offre de remarquables caractéristiques de diversification grâce à une faible corrélation et à un profil chances-risques intéressant. Au niveau stratégique, les emprunts locaux peuvent aussi être considérés comme un très judicieux complément pour un portefeuille bien équilibré. La performance des emprunts en monnaies locales n'est que peu corrélée au marché des actions mondial, aux emprunts d'Etat des principaux marchés ou aux obligations d'entreprise à taux d'intérêt élevé. Par contre, des facteurs nationaux spécifiques tels que le risque politique, l'inflation et les attentes influencent de façon déterminante l'évolution des rendements. Si l'on analyse le rendement des emprunts des pays émergents sur les dix dernières années, il apparaît rapidement que les facteurs mondiaux relatifs aux marchés n'exercent pas d'influence statistiquement significative sur la majorité des dif-

férents pays émergents. Pour la plupart des autres classes d'actifs risquées, telles que les actions ou les obligations d'entreprise, y compris pour les actions issues des pays émergents, c'est l'inverse : les rendements sont surtout marqués par les conditions mondiales des marchés financiers, telles que la prime de risque mondiale. Ainsi, en mélançant par exemple des emprunts locaux des pays émergents à un pur portefeuille d'emprunts en francs suisses, on peut à la fois augmenter le rendement attendu et réduire la volatilité escomptée (voir le graphique 2).

### Amélioration du profil risque/rendement

L'un des principaux avantages des emprunts locaux des pays émergents est donc leur rémunération beaucoup plus élevée comparativement aux principaux marchés. Une éventuelle appréciation des monnaies nationales recèlerait un potentiel supplémentaire. Et ce segment offre désormais plus de sécurité qu'autrefois. Par ailleurs, la faible corrélation avec les classes d'actifs traditionnelles peut améliorer le profil risque/rendement d'un portefeuille.

Adrian Zürcher  
Stratège en placement, CIO Office

# Quand ?

Turquie, la fête est finie ?



### Le boom économique turc

**Depuis les difficultés liées à la crise financière, la situation économique s'est nettement améliorée en Turquie, et le pays enregistrait même en 2010 une croissance proche de celle de la Chine. Pour 2011, les chiffres sont estimés à environ 8%. Mais les crédits attractifs sur lesquels repose en grande partie cette reprise finiront-ils par pénaliser la Turquie ?**

La Turquie est la 17<sup>e</sup> économie mondiale d'après les chiffres de son produit intérieur brut (PIB) de fin 2010. Pour 2011, le Fonds monétaire international (FMI) estime son PIB à environ 763 milliards de dollars, soit 20% de plus que celui de la Suisse en 2010. L'économie est bien diversifiée, le secteur manufacturier représentant près de 25% du PIB. Depuis la grave crise qui a touché le pays au tournant du millénaire, de grandes réformes économiques et politiques ont été menées. Une certaine reprise a été obtenue grâce au FMI, qui a participé à la gestion macroéconomique du pays pendant toute une décennie (1998–2008). L'un des principaux accomplissements de cette période a été le redressement de la situation budgétaire. La dette publique brute a diminué, passant de près de 80% à 45% du PIB entre 2001 et 2010.

Par ailleurs, le secteur bancaire a été réformé, un taux de change flottant a été introduit et l'inflation a été nettement réduite. Grâce à l'amélioration des conditions économiques nationales et mondiales, le PIB réel a enregistré une croissance annuelle moyenne de 6,8% entre 2002 et 2007.

### Ralentissement attendu en 2012

En 2009, la Turquie a été durement touchée par la crise financière mondiale. Elle a plongé dans une profonde récession, et son PIB s'est contracté de 4,8%, soulignant la persistance d'une forte dépendance vis-à-vis de la croissance mondiale et des flux de capitaux étrangers. Depuis, l'économie a nettement rebondi : la croissance a atteint 9% en

2010, un niveau similaire à celui de la Chine, avant de retomber à 8% en 2011. Après la crise, le principal facteur de croissance a été la demande intérieure (consommation privée et investissement), stimulée par le coût toujours historiquement bas du crédit.

Ce boom du crédit a engendré des problèmes auxquels la Turquie devra faire face en 2012. Au niveau national, l'inflation relativement élevée et la politique monétaire



**« La Turquie a pris des mesures de politique monétaire inhabituelles. »**

Nora Wassermann

erratique (mais probablement plus stricte) pèsent sur la croissance. Nous tablons cette année sur une croissance moitié moins importante mais toujours positive. A l'extérieur, la crise de la dette dans la zone euro, principal partenaire commercial du pays, risque d'entraver la croissance à mesure que les exportations et les afflux de capitaux s'ameument. Les banques turques sont fortement tributaires de prêts étrangers, qui sont le plus souvent à court terme. Cette dépendance rend l'économie vulnérable aux turbulences sur les marchés financiers mondiaux, ce qui se reflète dans la volatilité de la monnaie.

### Une politique monétaire trop laxiste

Après la crise financière, les marchés émergents (ME) ont enregistré d'importants afflux de capitaux de la part d'investisseurs >

La Turquie est la 17<sup>e</sup> économie mondiale  
d'après le montant de son PIB.

étrangers attirés par les taux d'intérêt plus élevés et la croissance plus soutenue. D'autant que nombre de pays développés affichaient des taux proches de zéro. Les flux à court terme vers les ME ont donc augmenté et leurs monnaies se sont nettement appréciées ce qui a parfois causé d'importants déséquilibres extérieurs. En Turquie, l'effet de la vigueur de la monnaie (les importations devenues moins coûteuses ont progressé plus rapidement que les exportations, générant un déficit commercial) a été exacerbé par une rapide croissance du crédit. Le déficit extérieur s'est accompagné d'un déficit des opérations courantes estimé à plus de 10% du PIB, le plus important du G20.

Plus de 80% du déficit était financé par des capitaux étrangers à court terme qui, par nature, sont assez volatils. Pour lutter contre les risques liés aux déséquilibres extérieurs, la Banque centrale de la République de Turquie (BCRT) a pris en octobre 2010 des mesures de politique monétaire peu conventionnelles : elle a baissé les taux d'intérêt malgré une croissance forte et relevé les réserves obligatoires des banques commerciales.

L'objectif était de freiner la rapide croissance du crédit, qui stimulait la demande nationale et les importations. La baisse des taux visait à diminuer l'attractivité pour les investisseurs étrangers, la hausse des réserves à restreindre la propension des banques à prêter de l'argent. Les déséquilibres devaient ainsi se résorber. Mais l'action de la BCRT n'a pas eu l'effet escompté. Alliée aux turbulences sur les marchés financiers dues à la crise de la dette dans la zone euro, la baisse des taux a déclenché une dépréciation de la monnaie plus importante que sur la plupart des autres ME. En septembre 2011, la BCRT a finalement dû passer abruptement à une politique monétaire plus stricte (en augmentant les taux) afin d'éviter un arrêt soudain des afflux de capitaux.

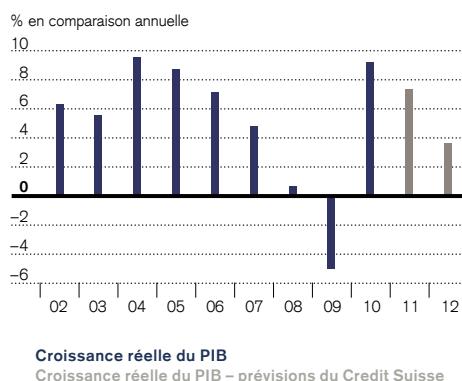
#### Risques liés au financement extérieur

De manière générale, l'économie turque sera pénalisée par les déséquilibres qui ont été exacerbés par la politique monétaire laxiste de la BCRT et auxquels il faudrait opposer un ralentissement net de la demande intérieure. Dans la mesure où la « récession modérée » dans la zone euro risque d'entraver la demande extérieure pendant

Graphique 1

#### La période des taux de croissance à 9% est révolue.

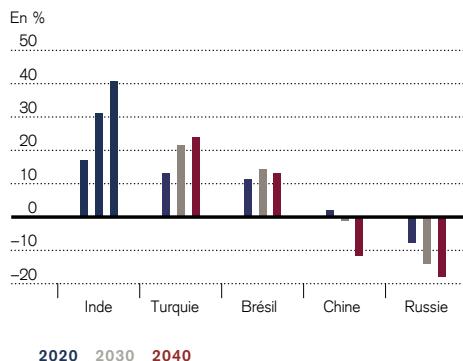
Sources : Credit Suisse Economic Research, Datastream



Graphique 2

#### Démographie : en Turquie, la part de la population active continue de croître.

Sources : ONU, Credit Suisse



quelque temps, le déficit commercial restera considérable, malgré une livre turque relativement faible.

Les besoins de financement extérieur de la Turquie continueront donc à représenter un problème majeur pour la croissance en 2012. Bien que la situation semble se stabiliser après un fort recul des flux nets de capitaux, le risque demeure d'un rapatriement abrupt d'actifs en raison de l'important déficit des opérations courantes et des incertitudes dans la zone euro. Ce processus entraînerait une pénurie de financement et pourrait avoir un impact très négatif sur la croissance. En outre, les efforts de désendettement fournis par les banques européennes pour satisfaire aux exigences de fonds propres d'ici à juin 2012 pourraient jouer en défaveur de la Turquie.

#### De bonnes structures démographiques

Si les difficultés dominent à court terme (voir graphique 1), les perspectives de croissance à long terme de l'économie turque demeurent intactes. Les conditions sur le marché du travail restent favorables et l'évolution démographique favorise la croissance puisque, selon les estimations des Nations Unies, la population active devrait encore augmenter dans les prochaines décennies (voir graphique 2). Par ailleurs, la Turquie a récemment diversifié les destinations de ses exportations, notamment vers le Moyen-Orient et l'Asie centrale. Son système politique relativement stable (par rapport à ses voisins) et sa si-

tuation géostratégique entre l'Europe et le Moyen-Orient riche en pétrole lui procurent un avantage comparatif au niveau régional.

Néanmoins, certains obstacles persistent : des réformes économiques et sociales supplémentaires seront nécessaires (qualité de l'éducation, égalité des droits pour les minorités ethniques, environnement). En particulier, le secteur financier devra être développé



**« L'action de la BCRT a échoué et entraîné une importante dépréciation de la livre. »**

Maxime Botteron

pour remédier au taux d'épargne relativement bas qui, comparé à celui d'autres ME en plein essor, a créé une dépendance chronique vis-à-vis des capitaux étrangers. Si elle parvient à relever ces défis, l'économie turque pourrait ainsi devenir plus résistante aux ralentissements économiques mondiaux. A l'extérieur, l'instabilité politique dans de nombreux pays voisins (la Syrie, l'Iran et l'Iraq, par exemple) représente également un risque.

Nora Wassermann et Maxime Botteron  
Global Economic Research

# Business News



Photos : avec l'amable autorisation de Swiss Banking | Credit Suisse

## Une place financière plus compétitive

**Fin octobre a eu lieu à Moscou, sous l'égide du président russe Dmitri Medvedev, une rencontre réunissant de grands banquiers russes et étrangers ainsi que des représentants du gouvernement russe. L'objectif était de définir des mesures concrètes destinées, d'une part, à améliorer la compétitivité de la Russie en tant que centre financier international et, d'autre part, à accroître l'attractivité du pays pour les investisseurs et les émetteurs. Cet ambitieux projet porte le nom de « Moscow International Financial Center » (MIFC). L'International Advisory Board du MIFC, qui comprend des personnalités du monde économique, est dirigé conjointement par Urs Rohner, président du Conseil d'administration du Credit Suisse, et Herman Gref, CEO et président du Conseil d'administration de Sberbank, le plus grand établissement financier russe. Suite à cette rencontre, le président Medvedev a donné des instructions à différents organes gouvernementaux russes afin de faire avancer les réformes.**

## Aide à l'exportation

« Les entreprises exportatrices tirent profit de notre savoir-faire, de notre expérience et de notre proximité avec les PME, mais surtout de notre réseau mondial de partenaires, le Credit Suisse étant l'un des principaux », a expliqué Daniel Küng, CEO de l'Osec (2<sup>e</sup> rang à gauche sur la photo), dans le cadre de la prolongation de la coopération avec la banque mise en place en 2009. « Nous sommes heureux de poursuivre cette fructueuse collaboration avec l'Osec et de soutenir les entreprises suisses souhaitant développer leur activité à l'international », a ajouté Hans Baumgartner, responsable Affaires PME Suisse au Credit Suisse (2<sup>e</sup> rang à droite).

Ce partenariat prolongé de quatre ans a pour objectif premier de faire profiter les entreprises des connaissances des deux organisations en matière de commerce international (voir interview page 42). Il favorise l'échange de savoir-faire et propose différentes activités destinées aux PME à vocation internationale. La principale manifestation sera le Forum du commerce international organisé à la Messe Zürich le 29 mars 2012, qui aura pour thème « Take Off ! Réussir à l'export grâce à l'innovation ». Le cinquième Export Award de l'Osec sera remis à cette occasion.

## Merci-Grazie-Danke

**L'Association suisse des banquiers fête son 100<sup>e</sup> anniversaire. A cette occasion, elle souhaite poser les jalons d'un avenir fructueux, entretenir le dialogue avec toutes les parties prenantes et surtout remercier la population suisse par le biais d'un magnifique album photo.**

Dix exemplaires de cet album sont à gagner sur [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin).



**Devant :** Claudia Bossert, Osec, et Barend Fruithof, responsable Corporate and Institutional Clients Credit Suisse. **Derrière :** Daniel Küng (à gauche), CEO de l'Osec, et Hans Baumgartner, responsable Affaires PME Suisse du Credit Suisse.



Pour le centenaire de notre Association, nous  
 remercions tous ceux qui par leur engagement  
 ont fait beaucoup pour la Suisse. Et nous nous  
 réjouissons également de voir tous ceux qui  
 œuvreront pour notre pays à l'avenir, à petite  
 ou à grande échelle. Pour le bien de la Suisse.

Vous aussi dites «merci» et gagnez un iPad 2:  
[www.merci-danke-grazie.ch](http://www.merci-danke-grazie.ch)

# «Les pays du Golfe comptent autant que la Chine»

Alors que la situation politique et économique demeure tendue dans les pays arabes, l'économie tourne à plein régime dans les Etats du Golfe. Christian Watts, spécialiste du Proche-Orient à l'Osec, présente les perspectives économiques dans le Golfe et les opportunités qui en découlent pour les PME suisses.

## Monsieur Watts, quelle est la situation dans les pays du Golfe un an après le Printemps arabe ?

Pour l'heure, l'évolution économique est positive dans ces pays. Le prix élevé du pétrole et la volonté toujours affirmée des gouvernements d'investir rapidement les recettes pétrolières pour en faire bénéficier une large part de la population se sont traduits par une nette amélioration des opportunités commerciales, contrairement à la situation actuelle dans de nombreux pays d'Afrique du Nord et du Proche-Orient. En ce sens, on peut parler d'une certaine dichotomie des évolutions dans la région.

## Quelles ont été les répercussions sur l'économie, p. ex. dans les Emirats arabes unis (EAU) ?

Les EAU ont poursuivi la diversification de leur économie, la part du pétrole et du gaz dans le produit intérieur brut (PIB) diminuant de 43 à 33% depuis 2001. Au 1<sup>er</sup> trimestre 2011, le commerce extérieur des EAU a enregistré un boom record de 37% en comparaison annuelle. Principal partenaire commercial de l'Inde, Dubaï a notamment profité de ses relations de longue date avec le sous-continent et connu une croissance parallèle à l'essor indien. Le commerce avec l'Afrique s'inscrit également en forte hausse. Les entreprises suisses ont la possibilité de s'installer à Dubaï, plaque tournante du commerce de services, d'où elles peuvent desservir toute la région. Par ailleurs, d'importantes opportunités commerciales s'ouvrent dans les technologies propres (Masdar à Abou Dhabi), la santé (technique médicale et pharmacie), les infrastructures de transports publics et la consommation.

## Et le Qatar ?

Petit Etat, le Qatar s'est non seulement vu attribuer l'organisation du plus grand événement sportif au monde (la Coupe du Monde 2022 de la FIFA), mais affiche aussi le revenu par habitant le plus élevé et la plus forte croissance du PIB (18,7%). Grâce à un développement résolu du secteur du gaz liquide, il est devenu le plus gros exportateur mondial de cette ressource et dispose de la deuxième plus importante réserve de gaz naturel. De ce fait, le pays est toujours très dépendant des fluctuations des prix sur le marché mondial, mais le risque semble plutôt réduit, les prix du gaz étant nettement moins volatils que ceux du pétrole. Au vu de l'important volume d'investissements, le Qatar comptera parmi les pays les plus prometteurs pour les investisseurs étrangers dans les années à venir.

## Qu'en est-il de l'Arabie saoudite ?

L'année passée, l'Arabie saoudite a décidé d'investir 130 milliards de dollars supplémentaires dans l'aide sociale, la construction de logements, d'écoles et d'hôpitaux, mais aussi dans la création d'emplois, une mesure urgente au vu de la croissance démographique galopante du pays. Le renforcement du secteur privé est par conséquent essentiel. Le futur essor de la croissance sera cependant principalement alimenté par les investissements publics. De nombreuses possibilités commerciales existent déjà ou vont s'ouvrir – notamment

## «Une stratégie de vente basée sur le seul Swiss Made mène rarement au succès.»

Christian Watts

dans les domaines suivants : formation, santé, énergie (énergies renouvelables), infrastructures et transports publics, mais aussi eau et biens de consommation. Il s'agit pour les entreprises suisses d'exploiter ces opportunités.

## Comment se présente la situation pour les PME suisses dans les pays du Golfe ?

Pour l'Osec et le Swiss Business Hub Gulf States, dont les bureaux sont implantés dans les EAU, en Arabie saoudite et au Koweït, 2011 a été le meilleur exercice réalisé à ce jour dans le Golfe. Les demandes d'aide à l'entrée sur les marchés du Golfe de la part des entreprises suisses ont de nouveau fortement progressé en comparaison annuelle. D'importantes différences sont toutefois observables entre les branches. Nous pensons qu'il existe actuellement de grandes opportunités dans la santé, les technologies propres (énergies renouvelables et traitement de l'eau), les infrastructures (transports publics), les produits alimentaires et de luxe. A l'inverse, la situation est moins positive dans la branche de la construction, qui ne s'est pas encore relevée de la crise de l'immobilier de 2009, en particulier dans les EAU. L'Arabie saoudite, qui a un certain retard à rattraper



01



Photos : Keystone, Thomas Ebert | iStockphoto | Credit Suisse

- 01** Zone franche Jebel Ali à Dubaï : attractive pour les entreprises de logistique.
- 02** Le Swiss Made ne paie pas toujours dans le Golfe, sauf pour les produits de luxe.
- 03** Christian Watts, Regional Director India, Middle East and Africa de l'Osec, est spécialiste du Proche et du Moyen-Orient.

**Informations complémentaires**  
[www.osec.ch](http://www.osec.ch)  
[www.poolofexperts.ch](http://www.poolofexperts.ch)  
[www.credit-suisse.com/entreprises](http://www.credit-suisse.com/entreprises)



02



03

per dans ce domaine, fait figure d'exception et de nombreuses entreprises y sont confrontées à une mauvaise discipline de paiement.

#### **Quelle est l'importance accordée au Swiss Made ?**

Il faut faire une distinction entre le prestige dont jouit généralement la qualité suisse dans le Golfe et les opportunités réelles qui en découlent pour les entreprises suisses, lesquelles dépendent de chaque secteur et peuvent être très différentes. Les produits de luxe suisses représentent plus de la moitié des exportations dans la région. Dans cette branche, le Swiss Made constitue un avantage de vente direct et central. Les acheteurs du Golfe sont souvent disposés à payer un prix bien plus élevé pour une montre «Made in Switzerland».

Par contre, dans le secteur de la construction p. ex., les marges restent très faibles. De nombreuses entreprises de construction ne sont ni prêtes ni capables de s'offrir la qualité suisse ou européenne et privilégient ainsi souvent les produits asiatiques. Par conséquent, il est vivement recommandé aux entreprises suisses d'étudier en détail la situation dans leur secteur respectif. Une stratégie de vente basée sur le seul Swiss Made mène rarement au succès.

#### **Quels sont les facteurs-clés du succès au Proche et Moyen-Orient ?**

Pour toute entreprise, s'engager sur un nouveau marché est synonyme de risques et d'importantes dépenses. En règle générale,

une préparation minutieuse est le minimum absolu, et pas seulement dans les pays du Proche et Moyen-Orient. Les entreprises suisses ont tendance à sous-estimer les risques d'un engagement sur les marchés voisins (Allemagne, Autriche, France et Italie) et à surestimer les défis et risques quand il s'agit de marchés dits «lointains». Une préparation rigoureuse de l'entrée sur un marché étranger, fondée notamment sur une évaluation réaliste de ses propres possibilités et objectifs, peut grandement contribuer au succès.

Dans les Etats du Golfe en particulier, il faut faire preuve d'une bonne dose de patience et de persévérance et, en tant que chef d'entreprise ou propriétaire, être prêt à aller personnellement sur place. Un bon partenaire et une perspective à moyen ou long terme quant au retour sur investissement sont d'autres conditions essentielles pour qu'un engagement dans le Golfe ait un maximum de chances de succès. Il n'y a pas de garantie de profit rapide, dans le Golfe comme sur d'autres marchés.

#### **Quelle est l'importance actuelle des pays du Golfe pour l'économie suisse ?**

En 2010, les échanges commerciaux entre les pays du Golfe et la Suisse ont atteint plus de 5,1 milliards de francs, soit à peu près le même volume d'exportations que vers la Chine (hors Hong Kong et Taïwan). Les EAU sont actuellement le principal partenaire commercial de la Suisse dans la région, suivis de l'Arabie saoudite. S'agissant de l'attractivité des différents sites dans la région, il existe de grandes disparités selon les branches. Ainsi, une entreprise de logistique s'installera de toute évidence à Dubaï dans une zone franche, comme celles de Jebel Ali ou de l'aéroport, tandis qu'une entreprise agro-alimentaire optera sûrement pour le marché de consommation bien plus important que représente l'Arabie saoudite.

Au Qatar, de nombreuses opportunités commerciales s'ouvrent au niveau des infrastructures dans le cadre de la préparation à la Coupe du monde de football de 2022. Abou Dhabi s'efforce toujours de rester en tête du classement mondial dans le domaine des énergies renouvelables, et le gouvernement investira beaucoup d'argent à cet effet. ■

Social Entrepreneurs

Texte: Melanie Gerteis

# L'équivalent d'une Suisse sans voitures

Renat Heuberger et Christoph Sutter, les Swiss Social Entrepreneurs of the Year 2011, en sont la preuve vivante : protection de la planète et esprit d'entreprise peuvent aller de pair. Leur société, dont le siège est à Zurich, est un leader mondial de la compensation de CO<sub>2</sub>.

**Les étudiants en sciences environnementales que nous étions n'allait sûrement pas décliner une invitation à une rencontre internationale sur le développement durable au Costa Rica», se souvient Renat Heuberger, co-directeur de South Pole Carbon Asset Management AG en repensant à l'année 2001. «Mais en réalisant que pour les seuls vols aller et retour, chacun de nous allait émettre six tonnes de CO<sub>2</sub>, soit pratiquement le bilan annuel d'un Suisse qui ne prend pas l'avion, nous avons ressenti comme un malaise.»**

Inspirés par leur professeur Walter Ernst, les étudiants ont alors conçu un modèle novateur de compensation du CO<sub>2</sub> généré par le transport aérien. Après l'avoir testé avec succès lors de la conférence au Costa Rica, ils l'ont déployé à l'échelle mondiale avec la fondation myclimate. «Les débuts furent laborieux. Pour nos clients potentiels, et même pour nous, le mécanisme de compensation du CO<sub>2</sub> avait un arrière-goût de commerce des indulgences», explique Renat Heuberger. Ces résistances ont quoi qu'il en soit été vaincues, et l'idée de vols climatiquement neutres a fait son chemin. De fait, les individus et les entreprises ne demandent qu'à agir lorsqu'ils ont conscience de leur empreinte carbone. Et la compensation leur fournit un levier concret afin de lutter contre le changement climatique. Car, en définitive,

les émissions de gaz à effet de serre doivent être considérées globalement : pour le climat, peu importe où le CO<sub>2</sub> a été libéré dans l'atmosphère et où il est économisé.

En 2006, alors que les jeunes entrepreneurs étaient sur le point de percer, ils ont négocié le virage vers le professionnalisme. «C'était le moment ou jamais, et nous avons saisi la chance qui s'offrait à nous», poursuit Renat Heuberger.

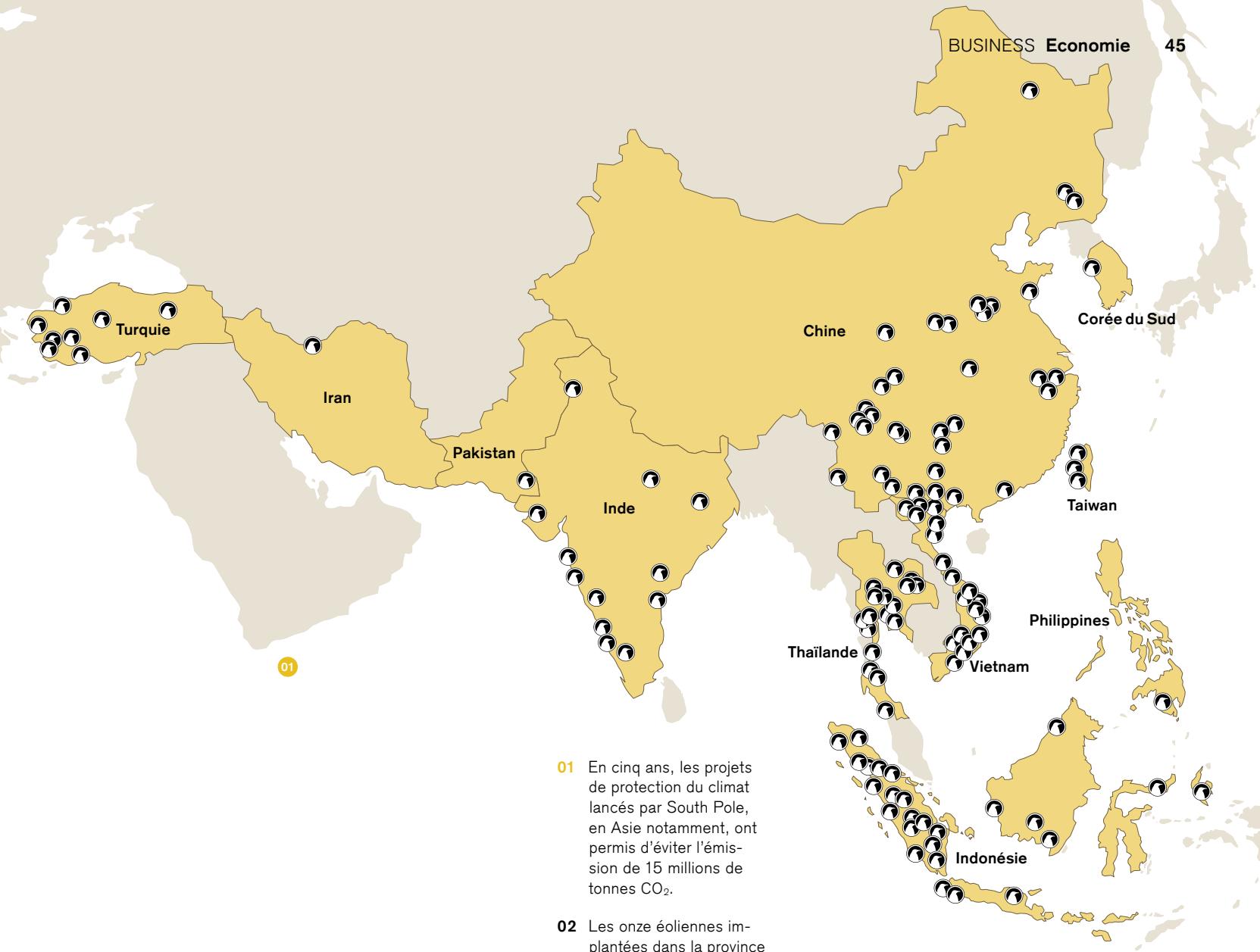
## Agir au niveau mondial

Avec Christoph Sutter et trois autres collègues, il a fondé South Pole AG. L'entreprise avec un pingouin pour logo s'est lancée dans le négoce de droits d'émission et s'est spécialisée dans le développement de projets. «La conception d'un projet prend des années, et c'est là que nous intervenons. Nous apportons un plus en assumant les risques liés à la recherche et au développement des projets de protection du climat», précise Renat Heuberger. Il faut dire que les coûts de développement unitaires s'élèvent à plus de 100 000 francs suisses.

Sur l'écran plat de son ordinateur, Renat Heuberger affiche un planisphère parsemé de points rouges. «Nous gérons 213 projets de protection du climat dans 20 pays – surtout en Asie – et, en cinq ans d'activité, nous avons réduit les émissions de CO<sub>2</sub> d'environ 15 millions de tonnes. C'est comme si toutes les voitures de Suisse restaient au garage pendant une année», annonce fièrement le père de famille de 35 ans. South Pole recourt à toute une gamme de technologies alternatives. L'entreprise construit ainsi des centrales valorisant le biogaz en Chine ou en Inde, produit de l'énergie propre en Turquie via des éoliennes, replante des forêts tropicales en Colombie et sensibilise des pays comme la Thaïlande à une bonne gestion des déchets et des eaux usées. South Pole s'est hissée en quelques années parmi les leaders mondiaux de la lutte contre les émissions et

## Swiss Social Entrepreneur of the Year

**Créée en 1998 par Hilde et Klaus Schwab, la Fondation Schwab pour l'entrepreneuriat social honore des entrepreneurs sociaux, c'est-à-dire des personnes qui s'engagent pour la société ou qui œuvrent dans le social tout en démontrant un sens aigu de l'entreprise. Depuis 2005, le titre de « Social Entrepreneur of the Year » est décerné dans plus de 30 pays, en Suisse avec le soutien du Credit Suisse. Le prix vise à aider les lauréats à se tisser un réseau mondial. A cette fin, ils sont associés aux activités et manifestations du Forum économique mondial. Les entrepreneurs sociaux sont actifs dans les domaines du travail et de l'intégration, de l'éducation et de la formation, de la santé, du climat et des ressources.**



**01** En cinq ans, les projets de protection du climat lancés par South Pole, en Asie notamment, ont permis d'éviter l'émission de 15 millions de tonnes CO<sub>2</sub>.

**02** Les onze éoliennes implantées dans la province turque de Çanakkale produisent une électricité propre et permettent d'économiser quelque 50 000 tonnes de CO<sub>2</sub> par an. Ce projet de grande valeur a été soutenu par le Credit Suisse dans le cadre de son initiative Credit Suisse Cares for Climate aux fins de compensation de ses émissions de CO<sub>2</sub> en 2010 et en 2011.

**03** Les fondateurs de l'entreprise Renat Heuberger (à gauche) et Christoph Sutter lors de la remise du prix « Swiss Social Entrepreneur 2011 ».



emploie une centaine d'experts en CO<sub>2</sub> à son siège zurichois et dans ses neuf filiales réparties aux quatre coins de la planète.

#### Un avenir incertain

La demande de certificats climatiques émane principalement d'Occident. La raison en est simple : dans le cadre du Protocole de Kyoto, de nombreux pays industrialisés, dont la Suisse, se sont engagés à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre. Et l'un des moyens pour y parvenir consiste à acheter des droits d'émission. « Le négoce de ces droits s'est révélé un instrument efficace pour la protection du climat », confirme Renat Heuberger. Concrètement, South Pole met sur pied des mesures de réduction du CO<sub>2</sub> avec ses partenaires locaux basés dans des pays émergents et en développement. Chaque année, un organisme accrédité par les Nations Unies vérifie la quantité d'émissions nocives que ces projets empêchent d'arriver dans l'atmosphère et délivre >

➤ un certificat par tonne de CO<sub>2</sub> économisé. Un certificat vaut entre 10 et 20 francs suisses, et la marge bénéficiaire de nos entrepreneurs avoisine les 9%.

«Jusqu'ici, les bénéfices étaient intégralement réinvestis», déclare le codirecteur, avant d'ajouter: «L'époque où les certificats s'arrachaient est toutefois révolue. La crise de la dette en Europe et l'achoppement des négociations sur le climat sont passés par là.»

#### Une implication volontaire

«Nous combinons protection du climat et contribution concrète au développement durable en créant des emplois dans la région où nous opérons, en soutenant des programmes de formation et en améliorant la qualité de l'environnement sur place.» En 2012, South Pole compte vendre environ six millions de certificats de CO<sub>2</sub> et se prépare également à un échec des négociations politiques visant à fixer des objectifs de réduction contraints. «Les particuliers, les entreprises et les organisations sont de plus en plus nombreux à s'impliquer volontairement dans la protection du climat. Devant l'impuissance croissante des gouvernements dans ce domaine, ils prennent le relais et sont aux avant-postes.»

Une évolution qu'ils ne sont pas seuls à observer. En décembre dernier, la Foundation Schwab a ainsi décerné à Renat Heuberger et à Christoph Sutter le prix «Social Entrepreneur of the Year». I

#### Pour en savoir plus :

[www.southpolecarbon.com](http://www.southpolecarbon.com)  
[www.schwabfound.org](http://www.schwabfound.org)  
[www.credit-suisse.com/responsibility/fr](http://www.credit-suisse.com/responsibility/fr)

#### Tribune libre

# Rendre l'entreprise accessible

Franziska Tschudi

Présidente du jury du Prix de l'Entreprise SVC Suisse orientale



**S**tart-ups, innovation technologique, excellence commerciale, respect des familles, leaders sectoriels, fleurons régionaux : les prix récompensant des entreprises ou des entrepreneurs se multiplient en Suisse. Pas étonnant dès lors que cette inflation en agace certains, pour qui les chefs d'entreprise ont mieux à faire que de se soumettre à l'appréciation d'un jury pour décrocher le premier prix d'une manifestation sans intérêt ou échouer au pied d'un podium.

Il est vrai que ces prix sont souvent le fruit de la stratégie marketing de prestataires de services et tiennent moins à la reconnaissance de qualités qu'à la volonté de fidéliser les clients ou de se faire connaître. Les cérémonies, quant à elles, peuvent vite tourner à une parade de sponsors savamment orchestrée.

Pourtant, il me semble important de continuer à présenter au public des entreprises florissantes ainsi que leurs dirigeants. Cela permet en effet de rendre l'entrepreneuriat plus concret et de relater l'histoire des entreprises, avec ses hauts et ses bas. On découvre alors souvent avec étonnement ce

que nos entreprises produisent et les procédés qu'elles utilisent. Je pense – que dis-je, j'espère – que ces histoires et ceux qui les écrivent permettront de battre en brèche les courants anti-économiques actuels et les attaques médiatiques contre l'«économie». Oui,

l'économie suisse est portée par ses PME, mais celles-ci ne sont pas gérées par des dirigeants coupés du réel et cherchant le profit à tout prix.

Dans l'optique des remises de prix, il me semble indispensable que les lauréats soient choisis en fonction de l'effet d'émulation qu'ils peuvent avoir. Les critères d'évaluation doivent être clairs, les processus transparents et compréhensibles et les jurés aussi indépendants que possible pour pouvoir se concentrer uniquement sur les critères fixés.

Certes, les remises de prix ont toujours leur part de subjectivité inhérente à l'être humain. Mais nos notes n'auraient-elles pas été meilleures si le professeur nous avait davantage appréciés ou si nous nous étions présentés sous un meilleur jour?

Pour toutes ces raisons, je suis heureuse que le Prix de l'Entreprise SVC existe.

#### Impressum

118<sup>e</sup> année, paraît 5 fois par an en français, en allemand, en italien et en anglais

**ÉDITEUR:** Credit Suisse AG  
Case postale 2, CH-8070 Zurich, Téléphone +41 44 333 11 11

**RÉDACTION:** Andreas Schiendorfer, rédacteur en chef, Claudia Hager, Stefan Behmer, direction de l'édition internationale, Dorothee Enskog. **Collaboration** Alice Ratcliffe, Schirin Razavi (bulletin online), Nicola B. Mohler, Urs Schwarz, Véronique Tièche. **Corporate Responsibility** Mandana Razavi, Valérie Clapson Fahrni, Alice Bordoloi. **Sponsoring/publications spéciales** Daniel Huber, Regula Brechbühl, Michael Krobath. **Stagiaires** Melanie Gerteis, Sandra Buchmann, Franziska Thürer, Céline Speck. **Contact** redaktion.bulletin@credit-suisse.com

Internet [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin)  
Facebook bulletin der Credit Suisse

**MISE EN PAGE ET RÉALISATION:** Arnold Inhalt und Form : Michael Suter, Arno Bandli (direction), Michele Iseppi, Angelique Bolter, Luzian Meier, Martin Blättler, Monika Häfliger, Stefanie Süess. **Correction** Carola Bächli (AIF), Claudia Marolf (notabene). **Adaptation française** Credit Suisse Language Services : Nathalie Lamgadar, Marie-Sophie Minart, Jean-Michel Brohée. **Impression** Swissprinters Zürich AG

**PUBLICATION:** Daniel Huber (direction), Stefan Behmer (marketing/annonces), tél. 044 334 58 88, [bulletin@behmer.ch](mailto:bulletin@behmer.ch). **Tirage contrôlé REMP 2011 139575 Numéro d'enregistrement ISSN 1423-1360 Mutations** voir bon de commande **Reproduction de textes** autorisée avec la mention «Extrait du bulletin du Credit Suisse».

**COMMISSION DE RÉDACTION:** Nicole Brändle Schlegel, René Büholzer, Myriam Burkhard, Barend Fruithof, Sandro Grünenfelder, Anja Hochberg, Angelika Jahn Wassmer, Bettina Junker Kränzle, Hanspeter Kurzmeyer

Cette publication a un but strictement informatif. Elle ne constitue ni une offre ni une invitation du Credit Suisse à acheter ou à vendre des titres. Les références aux performances antérieures ne garantissent nullement des évolutions positives dans l'avenir. Les analyses et conclusions exposées dans la présente publication ont été élaborées par le Credit Suisse et peuvent déjà avoir été utilisées pour des transactions de sociétés du Credit Suisse Group avant leur communication aux clients. L'avis du Credit Suisse, présenté dans cette publication sous réserve de modifications, a été émis à la date de mise sous presse. Le Credit Suisse est une banque suisse.

Succession d'entreprise

Texte: Véronique Tièche

# Une affaire de confiance et d'émotions

Jeudi 26 janvier, rendez-vous est pris dans une PME lausannoise. Située à deux pas des quais d'Ouchy, The Magic Pencil a pris ses quartiers dans un petit immeuble rose depuis 2004. En poussant la porte, une grande statue de Batman et un petit chien blanc – bien réel – accueillent le visiteur. Au bout du couloir, aux murs blancs parés de longs tableaux colorés, on découvre une salle lumineuse au mobilier design. Les grands écrans à la pomme se succèdent. Nul doute, nous sommes bien dans l'antre d'une agence de « Brand communication ».

**C**réé en 1985 par Peter Whiteside, The Magic Pencil a successivement œuvré depuis Lausanne, Pully, Préverenges puis Ouchy. Avec sa dizaine de collaborateurs, l'agence se focalise sur l'impact visuel et émotionnel des marques. Ici se créent campagnes publicitaires, logos, sites Internet ou packaging. L'entreprise, depuis ses débuts, mise sur la diversité de son équipe. En colorant sur une mappemonde les pays dont ils sont originaires et ceux dans lesquels ils ont vécu, les collaborateurs se décrivent eux-mêmes comme une mini-multinationale. Une multiculturalité érigée en force dans un marché où une majorité de clients est active à l'international. Grâce à cette kyrielle de sensibilités, l'agence lausannoise développe des concepts de communication parfois mis en œuvre à des milliers de kilomètres.

## Un successeur tout désigné

D'origine suédoise et italienne, Fredrik Karlström intègre The Magic Pencil en 1997. Fils d'ambassadeur, il vit ses vingt premières années entre la France, la Suède, les Etats-Unis, l'Argentine, l'Italie et la Suisse. Il effectue ses études HEC à l'Université de Lausanne, avant de travailler plusieurs années en France pour un groupe multinational du secteur du tabac. En poste à Hambourg, il rencontre Peter Whiteside par l'entremise de leurs épouses d'alors, qui sont amies. Deux ans passent avant que Peter ne demande à Fredrik de rejoindre son agence.

Les deux hommes se lient d'une forte amitié. Ensemble ils travaillent d'arrache-pied et effacent les dettes d'une période difficile. Ensemble ils développent l'agence dans le respect de valeurs partagées. Cela fait longtemps déjà que Peter Whiteside voit en Fredrik Karlström le repreneur de son affaire. Mais l'idée doit faire son chemin dans l'esprit et le cœur du fondateur. C'est en 2009 que le processus de succession démarre finalement. Avec la crise, les affaires >

The Magic Pencil dans ses quartiers d'Ouchy





Fredrik Karlström,  
Managing Director

» sont ralenties. Il faut compter avec l'incertitude et la pression des chiffres. Toutefois, la ferme volonté de passer le relais pousse Peter et Fredrik à la recherche du partenaire bancaire idéal.

#### **Les atouts ONE BANK du Credit Suisse**

Pour mener à bien la succession, il s'agit de trouver non seulement le financement d'un crédit mais aussi d'importants conseils. Plusieurs établissements sont contactés avec des réponses très variées. Au Credit Suisse, Fredrik Karlström parle de son projet à sa Relationship Manager de longue date pour ses affaires privées. Celle-ci soumet alors le dossier à un collègue de la clientèle entreprises, qui prend le relais. Une première rencontre est rapidement organisée. Aujourd'hui encore, Fredrik se souvient que « la proposition initiale du Credit Suisse est restée identique au cours du processus, avec les quelques adaptations dont nous avions besoin. Les spécificités de notre business ont rapidement été comprises et notre contact à la clientèle entreprises a su faire preuve de compréhension. C'était un partenaire réellement proactif ». Une stabilité et une fiabilité qui auront rassuré face aux vicissitudes émotionnelles de la transition.

#### **Quand les émotions s'en mêlent**

Chaque succession d'entreprise est unique. Et pourtant, deux aspects, parfois sous-estimés, s'apparentent à des constantes : l'investissement temporel et le poids émotionnel. Pour The Magic Pencil, onze mois auront été nécessaires afin de réaliser la succession dès lors que le fondateur s'est déclaré prêt. Durant cette période, il aura fallu discuter, mettre à plat, clarifier, examiner, évaluer. Des larmes auront coulé, des accolades auront réconforté.

Mais la succession est également une formidable occasion de bâtir l'avenir sur de nouvelles bases. Au sein de l'agence, il ne s'agissait pas tant de couper le cordon ombilical, mais plutôt d'accroître l'efficacité et de s'adapter davantage au monde de la communication en ligne. Les collaborateurs auront été invités à participer pleinement à cette nouvelle donne, par des workshops où tout aura été dit – des sentiments enfouis aux idées novatrices – pour imaginer ensemble le renouveau. Fredrik Karlström aura ainsi fait l'agence sienne, d'entente avec les collaborateurs et dans le respect des valeurs fondamentales de celui qu'il appelle encore son mentor.

Les précieux conseils, la disponibilité et finalement le crédit accordé par le Credit Suisse auront véritablement joué le rôle de stabilisateur au cœur de cette période charnière pour l'entreprise.

#### **Un partenariat stratégique**

Depuis plusieurs années, le Credit Suisse a conçu un processus de conseil sur mesure pour répondre au besoin de règlement de la succession dans notre économie nationale. Mandaté par la banque, le Center for Family Business de l'Université de St-Gall a démontré dans une étude parue en 2009 que près d'un quart des sociétés suisses seront concernées par la passation de pouvoir dans un proche avenir, soit environ un million d'emplois. Face à un tel défi, le Credit Suisse en Suisse

dispose de vingt-sept équipes de spécialistes interdisciplinaires de la succession au sein des entreprises. Des formations sur ce thème sont organisées en collaboration avec les Universités de St-Gall et de Lausanne. Au niveau national, une entreprise sur trois est cliente du Credit Suisse, et l'établissement bancaire a déjà accumulé de nombreuses expériences enrichissantes.

Le Credit Suisse soutient toutes les phases de la planification successorale. Dans un premier temps, une analyse de la situation est faite afin d'évoquer les étapes et solutions possibles. Les responsables de PME profitent ainsi, sans frais de conseiller, de l'expérience de la banque en matière de processus de succession au sein des PME. Par la suite, les mesures peuvent être traitées par des spécialistes, par exemple en matière d'impôts, de planification financière ou de transaction d'entreprises. Une collaboration avec des entreprises compétentes partenaires est parfois mise en place. Ainsi, le Credit Suisse offre à ses clients PME non seulement des solutions financières, mais aussi un réel partenariat stratégique.

La succession réussie par The Magic Pencil est révélatrice à plusieurs niveaux. Elle concerne une PME de petite taille, établie depuis plus de deux décennies et dont le dynamisme avait permis de gagner et de fidéliser des clients d'envergure internationale. Sans solution intrafamiliale, The Magic Pencil a inscrit sa succession dans une tendance à la hausse, qui pousse de plus en plus d'entrepreneurs (environ 60%) à chercher une solution extrafamiliale, telle que la vente à un ou plusieurs collaborateurs ou à une autre entreprise. L'agence a dû faire face aux états d'âme du vendeur, de l'acheteur mais aussi de tous les collaborateurs. La bonne gestion de ces sentiments aura finalement été un moteur. Une préparation sur plusieurs mois et une relation de confiance avec le partenaire bancaire auront été les deux autres rouages essentiels. ▀

**Le site [www.credit-suisse.com/succession](http://www.credit-suisse.com/succession) propose différents articles et permet de commander des publications sur le thème de la succession ou de prendre contact avec nos spécialistes.**

# Actualités culturelles et sportives

## Renoir à Bâle

L'exposition «Renoir. Entre Bohème et Bourgeoisie» au Kunstmuseum Basel promet d'attirer un large public. Elle ouvrira ses portes le 1<sup>er</sup> avril.

Pierre-Auguste Renoir (1841–1919) compte parmi les peintres français qui ont créé l'impressionnisme au début des années 1870. Associant palette claire et légèreté de pinceau pour représenter des scènes de la vie citadine ou des loisirs en plein air de l'époque, il a, avec ses compagnons, marqué l'histoire de l'art. Cette exposition, dont Nina Zimmer est la commissaire, se

concentre sur les premières années de la production de Renoir, celles qui l'ont mené à l'impressionnisme. Le peintre se positionne en observateur attentif de son environnement personnel et de la société bourgeoise. Se fiant à son intuition, il saisit les règles et revendications de celle-ci, mais aussi ses ambiguïtés.

Ce splendide festival de couleurs est programmé du 1<sup>er</sup> avril au 12 août. Nous présentons l'exposition et mettons en jeu trois catalogues sur Internet – [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin)

## Ambassadeur culturel

Lors de sa quatrième tournée européenne, le célèbre New York Philharmonic dirigé par Alan Gilbert s'est produit, entre le 2 et le 18 février, dans sept grandes capitales de la musique classique telles que Paris, Francfort et Amsterdam lors de 14 concerts donnés avec le concours de Frank Peter Zimmermann (violoniste), Lang Lang (pianiste) et Joyce DiDonato (mezzo-soprano). Les quatre jours passés au Barbican Centre à Londres ont constitué un temps fort du périple. L'orchestre a cherché le contact avec la population, notamment lors du Young People's Concert, présenté par Jamie Bernstein, la fille du grand compositeur. Le programme Credit Suisse Very Young Composers a également soulevé l'enthousiasme, car il permet à des enfants de faire jouer leurs propres compositions par des musiciens de l'orchestre. Plus d'informations sur [www.nyphil.org/CSVYC](http://www.nyphil.org/CSVYC).

## Croissance

**Le Kunsthause Zürich a le vent en poupe avec 350 000 visiteurs en 2011, attirés notamment par la « Nahmad Collection ». La Zürcher Kunstgesellschaft a vu le nombre de ses membres s'accroître, avec 10% d'adultes (21 650) et 30% de jeunes en plus.**

## Football: qualifications en vue

Même si son premier match de qualification pour le Mondial contre la Slovénie n'est prévu qu'en septembre, l'équipe d'Ottmar Hitzfeld rencontrera le 26 mai, après l'Argentine, un autre adversaire de taille, l'Allemagne, au parc Saint-Jacques de Bâle. Lors des qualifications pour le Championnat d'Europe, l'équipe féminine tentera de conserver son invincibilité acquise à domicile contre la Roumanie (4:1) et le Kazakhstan (8:1), mais la tâche sera nettement plus rude contre la Turquie (31.03.), l'Allemagne (05.04.) et l'Espagne (16.06.). Plus d'informations sur [www.credit-suisse.com/football](http://www.credit-suisse.com/football).



## Promotion de l'art vidéo

Le « Credit Suisse Förderpreis Videokunst », un concours de promotion de l'art vidéo lancé en 2011 avec le Kunstmuseum Bern s'adresse aux étudiants des hautes écoles nationales. Décerné à la mi-février, le prix a été officiellement remis pour la première fois le 16 mars, à l'occasion du dixième anniversaire de la Nuit des musées à Berne. La vidéo primée sera présentée, avec d'autres œuvres sélectionnées, dans la succursale du Credit Suisse de la Bundesplatz, puis, du 2 août au 1<sup>er</sup> septembre, dans la salle d'exposition PROGR du musée avant d'intégrer la collection permanente. Plus d'informations sur [www.foerderpreisvideokunst.ch](http://www.foerderpreisvideokunst.ch).

**« Si je devais écrire un roman,  
il se déroulerait dans deux  
salles d'un même café et couv-  
rait une période de vingt ans. »**

Karl Kraus, écrivain autrichien



Le Café Impérial à Vienne, à proximité du Musikverein : haut lieu des discussions musicales. Gustav Mahler et Anton Bruckner y ont défendu leur musique avant-gardiste. Aujourd'hui, il accueille les journalistes culturels attendant la fin des délibérations du jury pour l'attribution du Credit Suisse Young Artist Award.

# Vilde Frang sur l'Olympe de la musique

Grâce à son récital dans la salle Brahms à Vienne, la jeune Norvégienne Vilde Frang a remporté le Credit Suisse Young Artist Award, faisant d'elle la deuxième lauréate violoniste après Patricia Kopatchinskaja et lui offrant la possibilité de se produire avec l'Orchestre philharmonique de Vienne en septembre au Lucerne Festival.

**D**e nombreux journalistes patientent dans le café de l'Hôtel Impérial. Dans la salle du Musikverein toute proche, les récitals pour le Credit Suisse Young Artist Award viennent de s'achever et le jury dirigé par Michael Haefliger, intendant du Lucerne Festival, s'est retiré pour délibérer. Qui recevra cet Oscar des jeunes musiciens ? Le suspense est à son comble, les noms des artistes sélectionnés restant secrets. A l'exception du lauréat : en 2010, il s'agissait du violoncelliste Nicolas Altstaedt, succédant à l'altiste Antoine Tamestit (2008) et au pianiste Martin Helmchen (2006). En septembre 2011, Antoine Tamestit s'est produit une deuxième fois à Lucerne en tant que soliste avec l'Orchestre philharmonique de Vienne. Un véritable adoubement musical, comme se souviennent sans doute bon nombre des journalistes présents.

Attendre ici n'est pas un supplice. « Si je devais écrire un roman, il se déroulerait dans deux salles d'un même café et couvrirait une période de vingt ans », confiait le célèbre écrivain autrichien Karl Kraus, un habitué de l'Impérial dès 1900, « et il raconterait le périple d'un client du café d'une salle à

l'autre. » Les grands esprits s'y rencontrent. A l'instar de Monsieur le Directeur d'opéra Gustav Mahler, un autre fidèle de l'Impérial, dont les innovations musicales devaient se heurter à un public conservateur. En 1908, il part pour le Metropolitan Opera de New York, où il dirigera très vite le célèbre New York Philharmonic. Un choix de carrière ? Plutôt une fuite, car un vent de haine l'accable alors à Vienne. Personne ne quitte volontairement l'« Olympe de la musique », comme il décrivait sa ville.

Les grands esprits s'y échauffent. La plus grande dispute musicale s'est déclarée autour de 1890 et a opposé les disciples de Johannes Brahms à ceux d'Anton Bruckner. Et c'est Brahms, le génial ronchonneur, qui en est sorti vainqueur – dans un premier temps. Une des salles du Musikverein porte d'ailleurs son nom : « Sans vouloir en promettre trop, c'est la salle de musique de chambre la plus belle, la plus fastueuse et la plus représentative que nous connaissons au monde », s'extasiait un quotidien viennois en 1993, après sa rénovation.

## Un cri pour réponse au téléphone

Mais revenons au récital. Une voix s'élève, celle du président du jury. « Un cri de joie m'a vrillé l'oreille au téléphone ! », nous relate Michael Haefliger. « C'est la première fois que cela m'arrive. Apparemment, la jeune prodige ne s'y attendait pas. Vilde Frang ! » Même si elle ne s'y attendait pas, ce n'est guère une surprise. En octobre 2011, sa brillante interprétation des sonates pour violon de Grieg, Strauss et Bartók lui ont valu un « Echo Classique » et l'admiration immé-

diate des téléspectateurs. C'est un choix qui s'imposait, et Vilde Frang est seulement la deuxième violoniste à remporter le prix après Patricia Kopatchinskaja en 2002.

Mozart, Bach, Albéniz, Lutoslawski. Le programme du concours couvre différentes époques, et la Norvégienne est parfaitement à l'aise dans chacune d'elles. « Witold Lutoslawski. Vilde Frang n'a pas seulement interprété son œuvre avec brio, elle l'a vécue et ressentie du début à la fin », s'enthousiasme Peter Hagmann, directeur musical du « Neue Zürcher Zeitung » et membre du jury. « Elle aborde aussi la musique moderne avec une incroyable aisance et l'emplit de ses propres émotions. »

Propos confirmés par Pamela Rosenberg, ancienne intendante de l'Opéra national de Stuttgart et de l'Orchestre philharmonique de Berlin : « L'impressionnante force d'expression de sa musique et la virtuosité de sa prestation ont été parfaitement complétées par la profondeur de ses réponses lors de l'entretien avec le jury », précise l'actuelle chargée de culture de l'American Academy à Berlin. Deux habitants de l'Olympe font également partie du jury : Dieter Flury, directeur de l'Orchestre philharmonique de Vienne, et Thomas Angyan, intendant de la Société des amis la musique de Vienne. En tant que maître des lieux, celui-ci salue la maîtrise stylistique et la maturité de la prestation de Vilde Frang, en rappelant que l'artiste s'était déjà produite ici >

➤ en mars 2011, avec Anne-Sophie Mutter dans le cadre d'une tournée mondiale.

Anne-Sophie Mutter, ancien enfant prodige découverte à l'âge de 13 ans par Herbert von Karajan, est aujourd'hui une star mondiale adulée et s'engage en faveur des nouveaux talents. «Elle m'a persuadée de quitter Oslo pour Munich, afin de parfaire ma formation musicale auprès d'Ana Chumachenco», explique Vilde Frang, ancienne boursière de la Fondation Anne-Sophie Mutter, qui lui a d'ailleurs également prêté un violon de Jean-Baptiste Vuillaume.

#### **La voiture familiale était trop petite**

Le premier soutien de l'artiste reste son père, professeur de musique et contrebassiste – tout comme sa sœur aînée. Quoi de plus naturel pour Vilde, alors âgée de quatre ans, que de se sentir attirée par cet instrument ? Mais son père en a décidé autrement : ce sera le violon, avait-il dit, en arguant que trois gros instruments ne trouveraient pas leur place dans la petite voiture familiale. Et la réussite de sa fille lui a donné raison : à douze ans, Vilde Frang se produit avec l'Orchestre philharmonique d'Oslo sous la direction de Mariss Jansons.

«Chaque enfant est un artiste», souligne la lauréate de 25 ans. «C'est pendant l'enfance que l'on développe son intuition musicale, le fondement même de sa personnalité artistique. Selon moi, le défi majeur est de ne pas perdre ces qualités en devenant adulte.»

Parmi les habitués de l'Impérial, l'on compte bien entendu également Anne-Sophie Mutter et Herbert von Karajan. En 1956, le Maestro prend en charge la direction artistique de l'Opéra national et s'adresse un jour furieux au concierge : «Je voudrais prendre une douche, mais il n'y a pas d'eau.» La conduite endommagée est vite réparée et, en guise d'excuses, Karajan reçoit un paquet du café maison qu'il affectionne tant. Une habitude qui se poursuivra à chacune de ses visites, jusqu'à sa mort.

#### **Des personnalités intéressantes**

Ce n'est pas vingt ans plus tard comme chez Karl Kraus que nous revoyons Vilde Frang au Café Impérial, mais le lendemain, où elle se prête avec joie au jeu des interviews en dépit d'un méchant rhume. Même dans la ville la plus agréable à vivre au monde, le vent peut être glacial.



03

02

**01** Une nouvelle page de l'histoire de la musique s'écrit dans les locaux du Musikverein de Vienne, cette fois avec Vilde Frang.

**02** Peter Hagmann : «Vilde Frang aborde la musique moderne avec une incroyable aisance.»

**03** Ils attendent le Lucerne Festival avec impatience : Vilde Frang avec Michael Haefliger (à droite) et Manuel Rybach.

Enfant, nous raconte-t-elle, elle écrivait des poèmes et a fait du ballet pendant huit ans. «Si je n'étais pas devenue musicienne, je serais peut-être chorégraphe», ajoute la jeune Norvégienne qui s'intéresse également à la peinture grâce à sa mère, elle-même peintre.

Le temps ne lui permet pas de découvrir la ville ou l'une de ses expositions passionnantes – l'année Klimt 2012 fait de Vienne une étape incontournable –, mais elle réussit néanmoins à se libérer pour un shooting photo. Une balade musicale à travers la ville prendrait plusieurs heures, le secteur de la seule Ringstrasse regorgeant littéralement de monuments à la gloire de la musique. Quel musicien mondialement connu n'a en effet pas vécu ici, au moins quelque temps ? Un cadre pour le moins inspirant.

La salle de concert du Musikverein a été inaugurée en 1870, mais l'histoire de la Société des amis de la musique remonte à plus de 200 ans. Jusqu'à aujourd'hui, son but principal reste «l'élévation de la musique sous toutes ses formes». Pour Thomas Angyan, cela englobe également les projets d'enfants et d'adolescents, avec quelque 40 000 participants par an, ou encore la promotion de la relève, incarnée par le Credit Suisse Young Artist Award.

#### **Concert au Lucerne Festival**

L'épilogue prestigieux se déroulera le 14 septembre en Suisse centrale, comme l'explique avec plaisir Manuel Rybach, directeur de la Credit Suisse Foundation : la représentation de Vilde Frang et de l'Orchestre philharmonique de Vienne sous la direction de Bernard Haitink au Lucerne Festival. ■

Plus d'informations sur le Credit Suisse Young Artist Award et la ville culturelle de Vienne sur [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin)



« Lorsque j'aborde une nouvelle œuvre, je prends soin de ne pas écouter d'autres violonistes, parce que je souhaite créer ma propre interprétation. »

Vilde Frang, musicienne norvégienne

Sport équestre

Texte : Nina-Ladina Kurz

# Le pari du durable

Alors que se profile sa 106<sup>e</sup> édition, le White Turf de St-Moritz inaugure une nouvelle discipline : l'écobilan. Les visiteurs s'habitueront-ils à boire le champagne dans des gobelets recyclés ? Présentation du nouveau concept avec Silvio Martin Staub, CEO du White Turf.



Le skijöring constitue traditionnellement l'un des moments forts du White Turf. Le vainqueur au terme des trois courses est couronné «roi d'Engadine» pour une année.

**L**e 1<sup>er</sup> mars 1906, des cavaliers se réunissaient sur la place de la Poste de St-Moritz et entreprenaient pour la première fois une course aller-retour jusqu'à Champfèr à travers le lac gelé, avec pour témoins les sommets enneigés de Haute-Engadine. Skis aux pieds, les treize hommes étaient tirés par des chevaux non montés et lancés au galop sur les dix kilomètres du parcours. Le skikjöring était né. Le gagnant fut intronisé «roi d'Engadine», un titre encore d'actualité aujourd'hui et décerné depuis douze ans par le Credit Suisse, en sa qualité de sponsor principal.

Ce qui n'était qu'un pari un peu fou s'est mué en un événement sportif de renommée internationale. Echelonné sur trois dimanches de février, le White Turf attire plus de 35 000 spectateurs sur le lac glacé de St-Moritz, qui devient alors le champ de courses hippiques le plus haut du continent. Tandis que le champagne les attend bien au frais, les visiteurs vibrent au rythme des performances livrées par les meilleurs pur-sang d'Europe et par la fine fleur mondiale des jockeys lors des épreuves de trot et de plat.

#### L'environnement malmené

Hélas, l'impact environnemental a augmenté avec la popularité de l'événement. Car sur les quelque 130 000 m<sup>2</sup> du site se dresse chaque année un village de tentes mêlant stands d'exposition et de ravitaillement. Au paravant, la mauvaise isolation des tentes faisait exploser la consommation d'électricité. De plus, les fans de sport hippique étaient autorisés à se garer directement sur le lac gelé, leurs gaz d'échappement

venant alors polluer l'atmosphère alpine à 1 856 mètres d'altitude. Et ne parlons pas du bilan peu flatteur en termes de déchets.

Décidé à remédier à cette situation, Silvio Martin Staub, président et CEO du White Turf, a adopté en 2010 un nouveau concept environnemental afin d'améliorer l'écobilan de la manifestation. Pour lui, le constat est clair: «La compétition se déroulant sur un lac gelé en pleine nature, il va de soi que nous ne pouvons fermer les yeux sur son impact environnemental. C'est pourquoi nous ne cessons d'améliorer le concept lancé il y a deux ans.»

#### Le recyclage, un atout clé

Les changements ne passeront pas inaperçus. Adieu la vaisselle jetable: au nom de l'écologie, le comité d'organisation lui a préféré du recyclable, et une consigne de deux francs est perçue sur les gobelets aux couleurs du White Turf. Sans oublier l'infrastructure. «En améliorant l'isolation des tentes, nous avons réduit de près de 40% notre consommation de mazout. Quant aux nuisances directes sur le lac, nous les avons atténuées en diminuant la surface de la piste préparée», note Silvio Martin Staub. De plus, l'emplacement de la machine de départ, à l'est du circuit, est désormais le même pour toutes les courses. Silvio Martin Staub et son équipe ont ainsi pu renoncer à 4 000 m<sup>2</sup> de piste préparée.

Si certaines nouveautés limitent un peu le confort des invités, le CEO assure que les réactions sont plutôt positives. Il balaie d'ailleurs l'objection selon laquelle des gobelets en plastique détonneraient dans l'ambiance: «Ces innovations vont aussi dans l'intérêt de nos visiteurs. Intégrer pleinement la notion de durabilité dans nos réflexions et dans nos décisions constitue une plus-value pour le

White Turf. Pour autant, nos hôtes auront le choix entre déguster leur champagne dans des verres, comme avant, ou dans des gobelets recyclables.»

Les automobilistes, en revanche, devront s'adapter. Ils seront dirigés vers un parking en contrebas. Mais que ceux que la marche rebute se rassurent, un service de navette les déposera au champ de courses. Silvio Martin Staub: «Nous avons eu d'excellents échos l'an dernier. Nous allons donc conserver les mêmes fréquences.»

#### Des associations satisfaites

Pro Natura Grisons se félicite des améliorations apportées à la protection de l'environnement et du caractère durable donné à la manifestation, dont les retombées pour l'économie locale sont loin d'être négligeables. De par les visiteurs qu'il attire et les nuitées qui en résultent, le White Turf rapporte en effet une vingtaine de millions de francs par an à la seule région de St-Moritz / Engadine. Et Hans F. Schneider, directeur de Pro Natura, d'ajouter: «Que le White Turf adopte de son propre chef une démarche plus écologique est très louable. Cette publicité positive rejaillit sur toute la région.» ▀

---

**Informations complémentaires**  
[www.whiteturf.ch](http://www.whiteturf.ch)

L E S A M I S D U C R E D I T S U I S S E



Investir pour l'avenir vaut la peine.  
Aussi pour le football.

Le Credit Suisse soutient les talents footballistiques.

Le Credit Suisse s'engage pour le football helvétique depuis 1993. La moitié des contributions de sponsoring est directement investie dans la promotion de la relève. Nous accompagnons les jeunes talents dans leur progression vers le sommet et contribuons, par notre engagement, à la réalisation à l'avenir aussi de rêves de titres, comme celui de l'équipe nationale des M17 à la Coupe du monde 2009.

[credit-suisse.com/football](http://credit-suisse.com/football)

CREDIT SUISSE

# Au secours de la poule Rita

Le 12 mai prochain, un feu d'artifice de créativité va éblouir Winterthur : la première d'un opéra rafraîchissant et impertinent, « Das verbotene Land ». Une histoire d'animaux écrite entre Beyrouth et Winterthur avec la participation active de 750 jeunes élèves.



01



02



03

**01** Alors qu'il n'avait pas de formation musicale, Vincent Neuber, 7 ans, a appris à jouer du violoncelle et a composé un air classique, qu'il dirige lui-même. Marc Kissóczky ne peut que s'incliner.

**02** Le metteur en scène Roland Spohr discute d'égal à égal avec les jeunes comédiens.

**03** Manuela Fritsche, 13 ans, a brillé lors du casting. Elle campera le rôle de Rita, la maman poule, dans l'opéra.

**D**es poules qui vocalisent, des renards qui se prennent pour des ballerines, un orchestre de corneilles, des taupes chantantes, des chœurs d'oiseaux, des danses reptiliennes. Pour 750 enfants et adolescents, deux années de travail prennent forme sur scène dans une explosion de sons et de couleurs.

L'histoire, qui met en vedette le règne animal, a été imaginée par des élèves de Beyrouth et de Winterthur. Il y est question de Farid, qui vit avec sa famille dans une ferme non loin du pays défendu (« das verbotene Land » en allemand), peuplé de créatures fabuleuses. Sur ce territoire interdit aux humains sévit le loup Canavar. Or, pour les poules de Farid, le chemin vers l'abreuvoir passe en plein cœur du pays défendu. Farid a alors la difficile tâche de faire ses devoirs tout en protégeant ses poules et en leur donnant à boire...

L'aventure a commencé par une belle soirée, il y a trois ans, au Théâtre de Winterthur. Matthijs Bunschoten, nouveau préposé à la jeunesse du Collège de musique de Winterthur, ressort tellement enthousiasmé de la première projection publique du documentaire « Fealan – Winterthur schreibt eine Oper » qu'il pose avec le compositeur Andreas Nick, le directeur artistique de Fealan, les bases de « Winterthur schreibt eine Oper Part II ». La recette éprouvée est

conservée : un opéra conçu par, pour et avec des enfants, le Collège de musique de Winterthur pour chapeauter l'organisation et, dans la fosse, l'orchestre dirigé par Marc Kissóczky. Les enfants composent, écrivent l'histoire, interprètent les personnages, dansent et jouent de la musique. Dans les chœurs et parmi les danseurs, le plus grand échantillon possible d'écoles et de classes, sans oublier les enfants handicapés. Après un casting, des groupes de spécialistes sont formés : une troupe de comédiens, une compagnie de danse et un ensemble musical.

Deux changements de taille ont néanmoins été apportés : la musique, créée à Zurich pour Fealan, portera cette fois l'es-

tampille de Winterthur. De plus, le scénario du nouvel opéra sera rédigé dans deux « mondes » très éloignés l'un de l'autre.

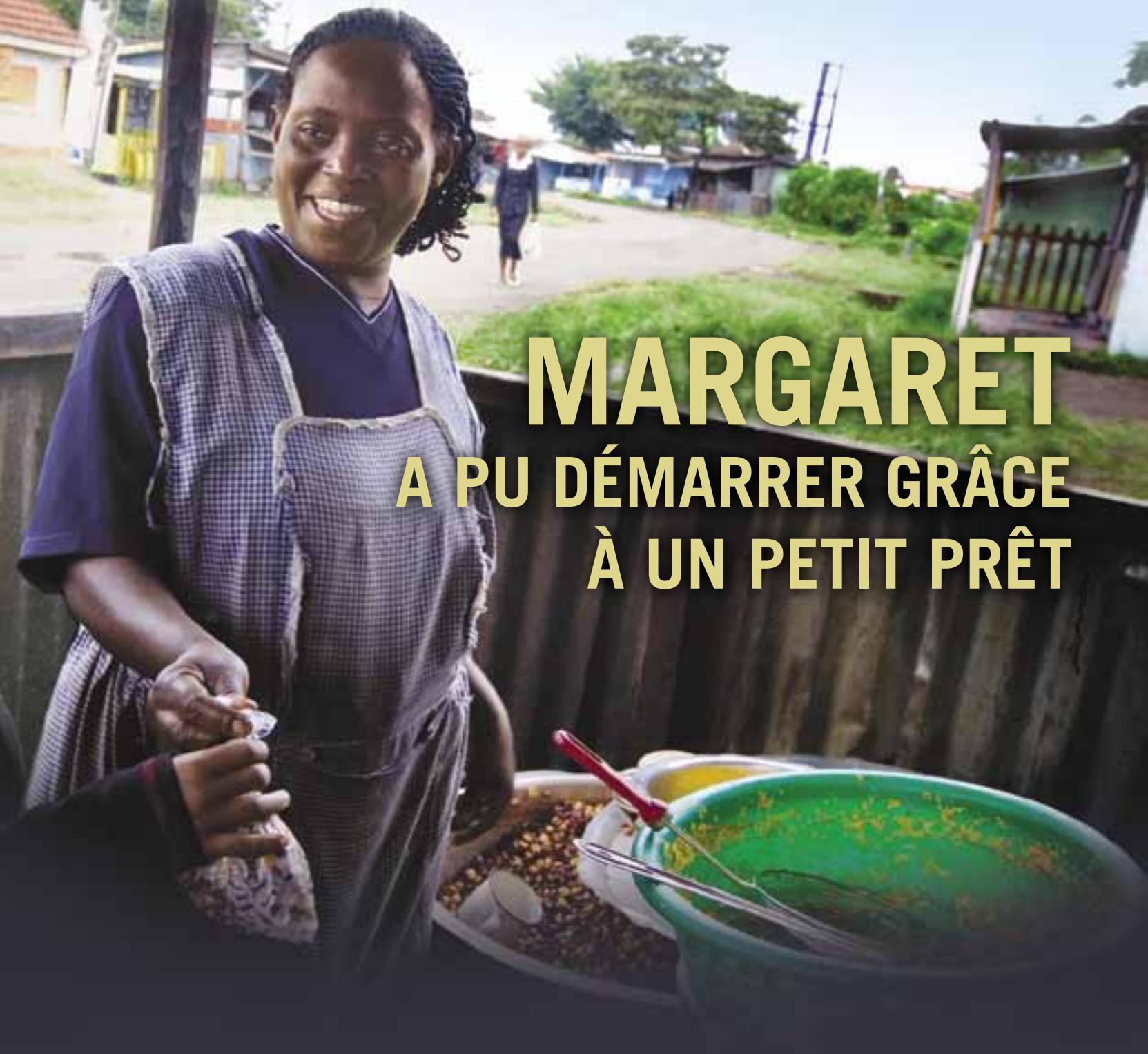
La corniste d'origine libano-arménienne Jennifer Aynilian a servi d'intermédiaire avec deux écoles arméniennes de Beyrouth, qui n'ont toutefois plus donné de nouvelles après de premiers contacts concluants. Mais le 10 janvier 2010, un paquet marron orné de timbres exotiques et contenant un livret écrit dans un alphabet étrange arrive : la pièce de théâtre de Beyrouth en arménien.

L'intrigue n'en reste pas moins compréhensible, et cinq classes libanaises ont pris part au projet, même si la communication entre Occident et Orient n'était pas toujours évidente. Heureusement, Skype transcende les frontières.

Le week-end des 12 et 13 mai, Winterthur prendra des airs de capitale de la promotion de la relève musicale : outre l'opéra « Das verbotene Land » qui investira son théâtre, elle accueillera la finale du Concours suisse de musique pour la jeunesse dans les murs de son conservatoire. |

**Une répétition en musique** de l'opéra peut être visionnée sur [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin). Le code QR vous permettra d'y accéder.





# MARGARET A PU DÉMARRER GRÂCE À UN PETIT PRÊT

Il a fallu à Margaret Wangui du courage, beaucoup de travail et un prêt d'Opportunity International pour ouvrir le Mama Oscar's Café et en faire un commerce florissant. Aujourd'hui, cette femme qui a réussi est capable de changer son monde et d'assurer un avenir meilleur à sa famille.

Par des canaux de distribution novateurs, tels que la banque par téléphone portable ou la banque mobile, trois millions d'entrepreneurs ont accès à l'épargne, aux prêts et aux produits d'assurance d'Opportunity. Nos clients utilisent ces outils financiers pour gagner leur vie et casser le cycle de la pauvreté. Voulez-vous devenir notre partenaire pour donner une chance à des femmes comme Margaret?

**donnez à un entrepreneur  
les moyens d'agir**  
rendez-vous sur [opportunity.org](http://opportunity.org)



Opportunity International

# Corporate Responsibility News

## Association caritative britannique 2012

**Centrepoint, une organisation qui aide les jeunes sans-abris, a été nommée « Association caritative britannique » du Credit Suisse pour 2012.** Chaque année, les collaborateurs au Royaume-Uni élisent l'association caritative pour laquelle ils souhaitent collecter des fonds au cours des douze mois suivants. Parmi les avantages accordés figure une subvention de la Credit Suisse EMEA Foundation. Un membre du personnel de l'association est en outre chargé de coordonner les activités de collecte au sein de la banque. En 2011, l'association élue était le Children's Trust, qui s'occupe de l'éducation, des soins et de la rééducation d'enfants atteints de multiples handicaps. Au total, celui-ci a récolté 900 000 livres.



Une résidente du foyer Centrepoint, Berwick Street, à Londres.

## Une bonne action

Des collaborateurs du Credit Suisse se sont mobilisés à Nassau, capitale des Bahamas. Alors qu'ils devaient simplement offrir des outils informatiques et le matériel nécessaire à des cours d'économie, les vingt bénévoles ont effectué eux-mêmes des rénovations et des réparations à la C.R. Walker High School. Ils ont notamment refait les salles de classe (y com-

pris la peinture et l'électricité), installé des ordinateurs modernes et commandé de nouveaux bancs. En plus du temps consacré, le projet a bénéficié d'un soutien financier (25 000 dollars) de la Credit Suisse Americas Foundation. Les collaborateurs continueront à intervenir bénévolement dans l'école tout au long de l'année.



## Aide aux enfants

L'organisation Room to Read, qui offre des programmes d'alphabétisation, des tutorats et des bourses aux enfants défavorisés, était à l'honneur lors d'un dîner clientèle organisé fin 2011 par le Credit Suisse en Indonésie. A cette occasion, les clients ont généralement donné plus de 50 000 dollars pour le développement des actions de Room to Read dans ce pays. La banque s'était associée pour la première fois avec Room to Read en 2005, suite au tsunami qui avait dévasté l'Asie du Sud-Est.

Le Credit Suisse participe également à d'autres initiatives dans la région Asie-Pacifique, notamment au programme préscolaire Little Sisters en Chine, lequel a bénéficié d'une subvention de 150 000 dollars. Cette initiative de la Half the Sky Foundation donne de l'espoir et un cadre familial à des enfants orphelins et abandonnés en Chine. Avec un montant de dons de près de 150 000 dollars, le Credit Suisse est en outre le principal sponsor de la Child's Dream Foundation qui vise à améliorer l'éducation et les soins de santé d'enfants en Thaïlande, au Cambodge, au Myanmar et au Laos (photo).

# Un futur Prix Nobel ?

Les origines de certaines maladies peuvent remonter jusqu'à la vie intra-utérine. Stéphanie Vuillermot, une neurobiologiste de 26 ans, l'a établi pour la schizophrénie. Un résultat qui lui a permis d'obtenir l'Empiris Award 2011 pour la recherche fondamentale dans le domaine des maladies du cerveau.



01

02

03

l'enfant était déjà connu. Ce qui est nouveau, c'est de savoir que l'altération se produit dans le système dopaminergique du fœtus.

## Des souris schizophrènes ?

Stéphanie Vuillermot est parvenue à ces conclusions au moyen d'essais sur des animaux. Et grâce à un travail d'équipe : « Sans le soutien de mes collègues et, en particulier, de mon mentor Urs Meyer, je n'aurais jamais pu y arriver. En trois ans, nous avons passé des milliers d'heures à étudier des souris et à analyser les résultats. » L'équipe est partie de l'hypothèse que la structure du système nerveux central et les comportements des souris étaient suffisamment proches de ceux de l'être humain pour en tirer des conclu-

**T**roubles de la pensée, hallucinations, perte du sens des réalités, repli sur soi : la schizophrénie, une maladie qui touche environ 1% de la population mondiale, se manifeste par diverses anomalies de comportement. Aujourd'hui, des médicaments efficaces permettent de traiter cette affection. Mais on est encore loin de la guérir, et les nombreux facteurs déclencheurs restent méconnus. C'est pourquoi des chercheurs tentent de reproduire de tels modes de comportement avec des animaux de laboratoire afin de mieux comprendre les mécanismes pathologiques.

Stéphanie Vuillermot est l'une de ces scientifiques. Lors de son étude des causes de la schizophrénie, elle est remontée jusqu'à la vie intra-utérine. « En raison d'une infection virale ou bactérienne de la mère, le système dopaminergique (un transmetteur) du fœtus subit des modifications qui augmentent le risque de développer une schizophrénie à l'âge adulte. Dans certains cas, les bases d'un trouble cognitif ultérieur sont donc jetées dès la vie intra-utérine », déclare-t-elle pour expliquer les principaux éléments de sa thèse. Le rapport entre une infection (grippe, rubéole ou toxoplasmose) chez la mère et une schizophrénie ultérieure de

**« Stéphanie Vuillermot est l'une des plus jeunes lauréates de l'Empiris Award et l'une des plus brillantes aussi. »** Amedeo Caflisch



Photos : Daniel Hager | Martin Stollenwerk

sions. « Bien sûr, les animaux ne souffrent pas de schizophrénie et, si c'était le cas, nous ne pourrions pas le prouver, car le diagnostic repose principalement sur les déclarations des patients, précise-t-elle. Nous avons donc dû nous concentrer sur les différents symptômes de la maladie et les reproduire sur les animaux. »

Des troubles de l'attention ont ainsi été examinés. Résultat : des souris dont la mère avait été infectée pendant la gestation ne parvenaient pas, plus tard, à ignorer des bruits de fond sans importance. Un comportement que l'on retrouve chez les schizophrènes. Des scanners cérébraux ont alors montré que cette déficience résulte de modifications dans le système dopaminer-

gique, lesquelles sont déclenchées par une immuno-réaction à l'infection. Or ces modifications sont mesurables dès la période fœtale.

#### Miraculeux cerveau

Explorer les conséquences d'infections prénatales est une chose ; être soi-même enceinte à ce moment-là en est une autre. Stéphanie Vuillermot, mère depuis six mois, raconte : « Ce n'était pas toujours facile de séparer grossesse et recherches. Quand on

étudie aussi intensivement les effets d'infections prénatales, on a tendance à paniquer même pour un rhume. Dans de tels instants, je devais toujours me remémorer que la schizophrénie est due à l'interaction complexe de nombreux facteurs génétiques et environnementaux et que l'infection pré-natale n'est qu'un facteur parmi d'autres. » Si elle a songé à s'arrêter pendant sa grossesse ? Non, jamais, répond-elle, car sa soif de connaissance et sa fascination pour le sujet étaient trop grandes.

« Ce sont mes parents, tous deux scientifiques, qui m'ont transmis la passion de la recherche, raconte Stéphanie Vuillermot, qui a trois nationalités : suisse, française et américaine. Je me suis toujours intéressée au fonctionnement de l'organisme et, en particulier, du cerveau. C'est pourquoi je me suis orientée vers des études de neurobiologie. Si nos connaissances sur le cerveau sont limitées, celles sur les affections cérébrales le sont encore davantage, car ces maladies sont souvent diffuses et évoluent par phases. Ce mystère me fascine. »

#### Chercheuse de demain

La jeune neurobiologiste a terminé ses études à l'EPF de Zurich très rapidement et avec des notes excellentes. Ont suivi au même rythme accéléré des activités de recherche dans le cadre de son doctorat, des articles dans des publications spécialisées et des invitations à intervenir lors de congrès scientifiques. A seulement 26 ans, elle décroche son titre de docteur. Pour sa thèse, Stéphanie Vuillermot a reçu récemment le sixième Empiris Award for Research in Brain Diseases, un prix que la fondation d'utilité publique Empiris remet chaque année à de jeunes chercheurs dans le domaine des maladies du cerveau.

« Stéphanie Vuillermot est l'une des plus jeunes lauréates de l'Empiris Award et l'une des plus brillantes aussi, a souligné Amedeo Caflisch, membre du jury et professeur à l'Institut de biochimie de l'Université de Zurich, pendant la remise du prix à Bâle. Nous lui décernons pour ainsi dire le prix Nobel des chercheurs de demain. Avec son talent, il ne serait pas étonnant qu'elle obtienne le véritable prix Nobel un jour. »

Interrogée sur ces prédictions, Stéphanie Vuillermot rit de bon cœur. Pour l'instant, elle n'a que deux objectifs : s'occuper de sa fille et trouver une place de postdoc. ▀

**Pour en savoir plus :**  
[www.credit-suisse.com/responsibility/fr](http://www.credit-suisse.com/responsibility/fr)  
[www.empiris.ch](http://www.empiris.ch)

# « Les entreprises ne peuvent plus temporiser »

Comment intégrer les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG – Environmental, Social, Governance) dans le processus de placement et pourquoi la fortune globale mondiale, qui tient compte des analyses ESG, dépasse les 6 billions de dollars, tels sont les thèmes abordés par Giles Keating, John Tobin et Stefan Keitel.

## Pourquoi l'attention du public est-elle bien plus focalisée sur les placements durables et les entreprises à gestion durable qu'il y a dix ans ?

**Giles Keating :** Le rôle joué par les aspects ESG ne date pas d'aujourd'hui. Il suffit de penser aux entrepreneurs sociaux de l'ére de la Révolution industrielle en Grande-Bretagne, qui construisaient des logements de qualité et fournissaient certaines prestations à leurs employés en contrepartie des mauvaises conditions de travail. De même, chaque pays a durant des décennies mis en place une législation sur la santé, la sécurité et l'environnement, bien souvent en réponse à l'insuffisance d'activités ESG des entreprises.

A mon sens, la nouveauté réside dans la rapidité avec laquelle sont rendus publics les échecs effectifs ou supposés dans ce domaine, que ce soit par les voies conventionnelles ou via les médias sociaux, ainsi que la manière dont les parties prenantes exploitent ces thèmes. Une rapidité qui amène les consommateurs et l'Etat à réagir plus vite et sensibilise également au final les investisseurs. Les entreprises ne peuvent plus temporiser. Elles ont besoin de stratégies ESG proactives afin d'éviter les problèmes, mais aussi de processus clairs pour permettre aux instances supérieures de réagir rapidement le cas échéant. Les investisseurs privilégient les entreprises qui sont parées à toute éventualité.

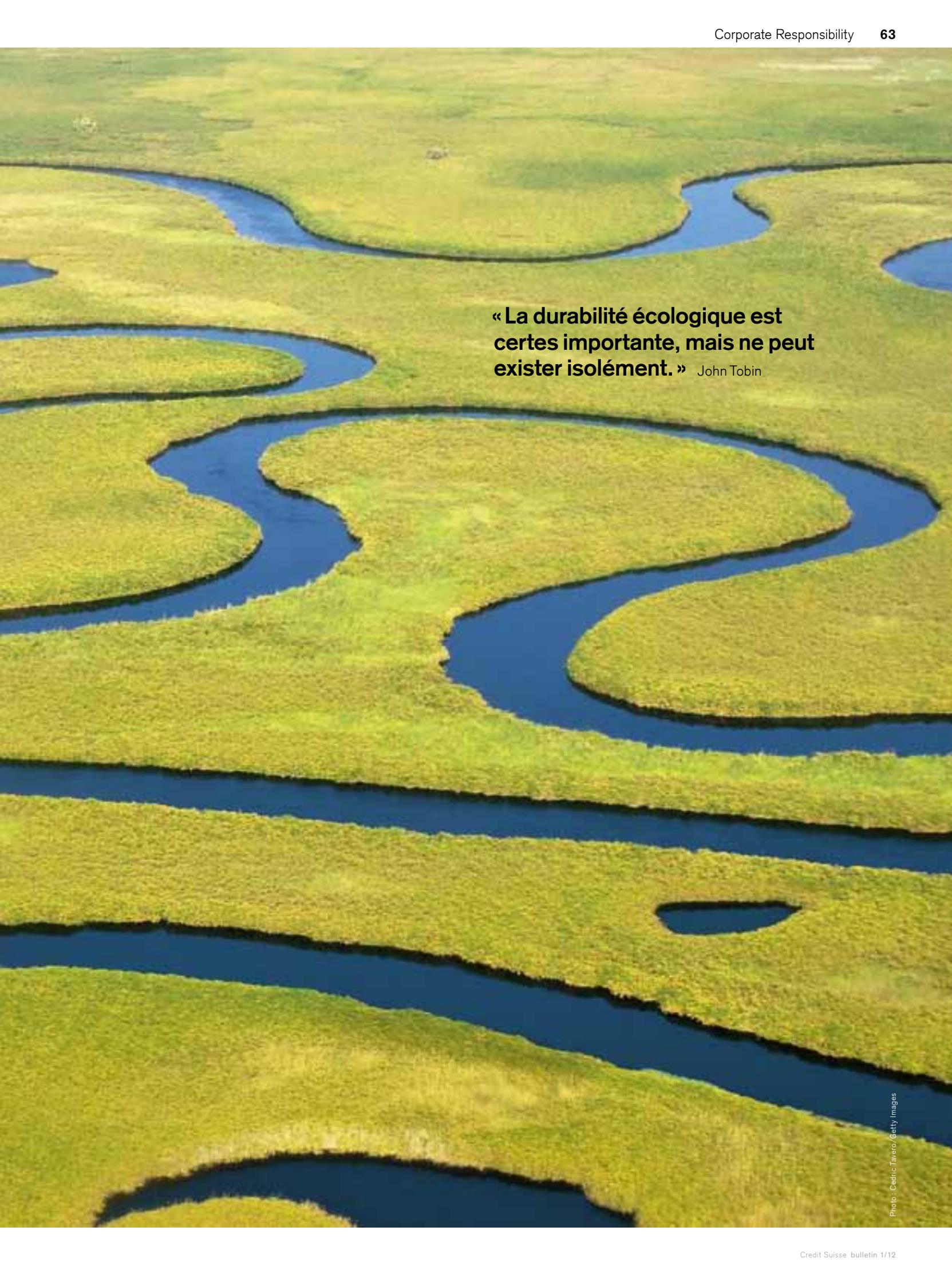
## En quoi une gestion durable peut-elle influer sur la stratégie commerciale et la rentabilité d'une entreprise ?

**John Tobin :** Je souhaite tout d'abord préciser que la durabilité va au-delà de la gestion responsable des aspects écologiques au sein de l'entreprise. La durabilité écologique est certes importante, mais ne peut exister isolément. Il est plutôt question d'une relation étroite entre durabilité écologique et durabilité financière. Une entreprise pratiquant la gestion durable le fait sur la base de la décision stratégique de se concentrer sur le long terme et expose clairement sa volonté de gérer les risques écologiques de manière responsable pour en minimiser les conséquences à long terme. Cependant, elle affirme également qu'elle préfère réaliser des rendements élevés constants d'une année à l'autre plutôt que tenter de maximiser les rendements à très court terme au détriment de la rentabilité à long terme.

## Le prix de l'engagement des investisseurs dans une entreprise à gestion durable n'est-il pas en fin de compte d'accepter une sous-performance ?

**Giles Keating :** Non, bien au contraire : les entreprises dotées d'une bonne gouvernance, qui respectent l'environnement social et naturel dans lequel elles opèrent, peuvent mieux tirer leur épingle du jeu sur la durée que d'autres qui ignorent ces aspects. Ces dernières peuvent voir leurs chiffres d'affaires et leurs bénéfices chuter si leurs agissements >



An aerial photograph showing a river flowing through a landscape of green fields. The river's path is highly meandering, creating a complex, almost organic pattern of blue water against the green land. The surrounding terrain appears to be a mix of grasslands and possibly some wetland areas.

« La durabilité écologique est certes importante, mais ne peut exister isolément. » John Tobin

» sont condamnés par les consommateurs et punis par l'Etat. Et elles s'exposent à un autre risque : les entreprises affichant de faibles notes ESG sont plus vulnérables aux événements négatifs, comme une marée noire ou des reproches liés à de mauvaises conditions de travail.

**Plus de 80% des 500 entreprises les plus riches au monde publient aujourd'hui des rapports sur la responsabilité d'entreprise. Qu'est-ce qui incite de plus en plus d'entreprises à contrôler leur gestion des thèmes liés à la durabilité ?**

**John Tobin** : Nos stakeholders et le grand public ont aujourd'hui de plus grandes attentes qu'auparavant vis-à-vis d'une entreprise. L'époque où les entreprises faisaient simplement ce qu'elles pouvaient et non ce qu'elles devaient est révolue. Aujourd'hui, une entreprise qui veut obtenir l'acceptation sociale de ses activités doit offrir quelque chose de positif à la société et créer un environnement sain et stable. Etant donné les tentatives de la société pour maîtriser la crise financière, un comportement responsable est attendu des entreprises, et surtout des banques. Pour instaurer un climat de confiance solide et comprendre les problèmes respectifs, il est nécessaire d'établir un dialogue équitable et ouvert avec les clients, actionnaires, autorités de surveillance, responsables politiques et d'autres représentants de la société. Les rapports nous permettent d'exposer de manière transparente comment nous assurons notre responsabilité d'entreprise, d'entamer le dialogue et de montrer comment nous générerons une valeur ajoutée à long terme pour nos stakeholders.

**Quel est le lien entre placements ESG et philanthropie ?**

**Giles Keating** : Selon moi, il existe une vaste palette, allant de la philanthropie pure pratiquée par les entreprises sociales souvent très petites et non cotées en Bourse aux entreprises généralement plus grandes et cotées en Bourse qui affichent de bonnes notes ESG. Ces entreprises peuvent engendrer des retombées positives pour la société et l'environnement, tout en poursuivant une approche très différente.

Les dons philanthropiques bénéficient intégralement aux objectifs sociaux ou éco-logiques respectifs, mais ne sont pas réellement durables, l'argent étant collecté puis reversé. Même dans le cas d'un fonds de dotation établi depuis longtemps, les revenus disparaissent dans des projets. Les entre-



**John Tobin**

**Responsable Public Policy – Sustainability Affairs**

En tant que responsable du service Public Policy – Sustainability Affairs du Credit Suisse, John Tobin est chargé de la gestion des thèmes environnementaux et sociétaux. Il a rejoint le Credit Suisse en 2002 après avoir été responsable des opérations financières trans-frontalières chez Clifford Chance à New York.



**Stefan Keitel**

**Global Chief Investment Officer Asset Management et Private Banking**

En tant que Global Chief Investment Officer des divisions Asset Management et Private Banking du Credit Suisse, Stefan Keitel est chargé de la gestion de portefeuille mondiale et de la stratégie d'investissement globale.



**Giles Keating**

**Responsable Research Private Banking et Asset Management**

Giles Keating est responsable Research Private Banking et Asset Management du Credit Suisse, président du Global Economics and Strategy Group et président suppléant de l'Investment Committee. Avant de rejoindre le Credit Suisse Group en 1986, Giles Keating a notamment travaillé au sein de la London Business School.

prises sociales souhaitent en revanche combiner ces objectifs admirables à un modèle de durabilité financière. L'argent investi dans une entreprise sociale peut ainsi en quelque sorte se renouveler, ce qui n'est pas possible avec les dons caritatifs. Moins orientées sur les objectifs sociaux et environnementaux que les organisations caritatives ou les entreprises sociales, les entreprises cotées affichant de bonnes notes ESG opèrent pour la plupart à grande échelle et visent également la durabilité financière. Grâce à cette combinaison entre activités à grande échelle et durabilité financière, elles peuvent offrir à la société et à l'environnement de plus grands avantages que les organisations caritatives ou que les entreprises sociales dans de nombreux domaines.

**En tant que marché à plus forte croissance mondiale pour les placements durables, la Suisse a enregistré une croissance annuelle de 40% ces quatre dernières années. Quelles sont selon vous les principales raisons de cette tendance ?**

**Stefan Keitel** : Au vu de catastrophes comme Fukushima ou Deepwater Horizon, les inves-

tisseurs s'interrogent sur les conséquences que peuvent avoir leurs placements sur l'environnement et la société. Les récentes turbulences sur les marchés se sont également traduites par une prise de conscience accrue en faveur des placements durables. Un nombre croissant d'investisseurs abandonnent leur orientation sur le court terme pour un horizon durable à long terme. En Suisse, il devient de plus en plus évident que les placements durables ne signifient pas uniquement investir dans des projets stratégiquement risqués impliquant les énergies alternatives et dans des entreprises créatrices de technologies innovantes mais non dénuées de risques. Poussés par l'intérêt du public pour les placements durables, les investisseurs en Suisse craignent les fournisseurs à répondre à la demande en comblant une lacune existante. Dans d'autres pays européens, et notamment en Scandinavie, les placements durables s'inscrivent déjà dans une tradition de longue date, et sont même dans certains cas prescrits par la loi comme partie intégrante du processus de placement.

**Dans quelle mesure le Credit Suisse est-il une entreprise à gestion durable ?**

**John Tobin** : Le Credit Suisse pratique une gestion durable à de nombreux égards. La façon dont la durabilité est devenue partie intégrante de la structure même de l'entreprise est très intéressante. Lorsque le Credit Suisse a pris la décision stratégique d'ancrer

**« De faibles notes ESG peuvent rendre les entreprises vulnérables. »**

**Giles Keating**

la durabilité comme principe de la gestion d'entreprise, il s'agissait d'abord d'aspects comme son empreinte écologique, sa consommation d'énergie, les impacts des voyages d'affaires, le recyclage et d'autres conséquences directes de ses activités. Au fil du temps, il est cependant devenu évident que les conséquences sociales et écologiques directes de l'activité bancaire étaient minimes par rapport à l'influence qu'exerce une banque, à quoi elle utilise son capital, aux branches qu'elle soutient et aux projets qu'elle finance. Le Credit Suisse a alors commencé à porter plus d'attention aux risques sociaux et écologiques liés à ses activités commerciales et à les gérer bien plus soigneusement, ainsi qu'à aider ses clients à améliorer leur gestion environnementale et à convenir de normes communes pour la gestion de ces risques avec d'autres banques. Entre-temps, nous avons découvert que la durabilité signifie penser à long terme et faire en sorte de préserver les ressources – tant environnementales que financières – pour les générations futures. Interprété en ce sens, le concept de durabilité se renforce en permanence au sein de l'entreprise. Outre le top management et les équipes de spécialistes, nombre de nos collaborateurs se soucient également de notre rôle dans la société et de l'impact de nos activités. Nous constatons de plus en plus qu'en tant qu'entreprise, nous devons non seulement veiller à agir de manière responsable, mais également à ce que notre comportement soit jugé comme responsable par d'autres.

Dans le cadre de nos activités commerciales, nous tenons compte des aspects économiques, écologiques et sociaux parce que nous sommes convaincus que notre succès à long terme repose sur un concept exhaustif de responsabilité d'entreprise. Cela implique bien entendu également que nous connaissons notre environnement réglementaire et participions activement aux discussions menées à l'échelle mondiale quant aux possibilités d'aménagement constructif de cet environnement. Nous allons continuer à examiner et à adapter notre modèle commercial pour réaliser des revenus durables dans cet environnement en mutation.

#### **Que fait le Credit Suisse pour intégrer les facteurs de durabilité dans le processus de placement ?**

**Stefan Keitel:** Notre processus de placement pour les mandats et fonds durables se fait actuellement en plusieurs étapes. Afin de bénéficier de la longue expérience de so-

## **« Un nombre croissant d'investisseurs abandonnent leur orientation sur le court terme pour un horizon durable à long terme. » Stefan Keitel**

ciétés de recherches externes, nous avons mis en place des critères ESG et des analyses « best in class ». Notre approche d'évaluation éprouvée est appliquée lors d'une deuxième étape, dont résulte une sélection de titres fondée et, dans de nombreux cas, durable.

Par ailleurs, nous optimisons constamment nos méthodes d'évaluation afin d'accorder davantage de poids aux agissements durables de certaines entreprises. Nous sommes persuadés que les entreprises dont la stratégie globale intègre des principes de durabilité peuvent même offrir des rendements plus élevés sur la durée.

#### **Quel est le processus de placement du Global Responsible Equities Fund ?**

**Stefan Keitel:** Le processus de placement du Global Responsible Equities Fund est très simple. La sélection des titres pour ce fonds en actions s'appuie sur l'univers de l'indice MSCI All Country. Nous excluons toutes les entreprises ne se pliant pas aux exigences du contrat global de l'ONU ou engagées de façon mesurable dans le commerce de tabac, d'alcool ou d'armes.

Nous employons en outre un « filtre » neutre en nous fondant sur les recherches de GES Investment Services, une entreprise suédoise indépendante qui effectue exclusivement des analyses d'entreprises selon les critères ESG, examine régulièrement nos positions et atteste l'adéquation de la sélection d'après les critères de durabilité.

Ensuite, nous choisissons les meilleurs titres dans l'univers restant, en nous basant sur notre propre expérience dans l'évaluation d'actions et en tenant compte des critères ESG positifs. Notre expérience en évaluation couplée aux compétences de GES, l'une des sociétés de recherches les plus anciennes et expérimentées dans ce domaine, fait du Global Responsible Equities Fund un fonds unique en son genre.

#### **Quelle en est la performance à l'aune du benchmark ?**

**Stefan Keitel:** Le Global Responsible Equities Fund est conçu de façon à répliquer le plus

fidèlement possible les indices DJ Sustainability World et MSCI World. Depuis le lancement en janvier 2009, les parts ont gagné près de 29% en euros (la devise du fonds), contre une progression d'environ 32% pour l'indice DJ Sustainability World et de 33% net pour le MSCI World Total Return.

#### **Pensez-vous que la tendance aux placements durables restera limitée à des niches comme la technologie environnementale ou que la prise en compte des critères ESG va s'établir comme une tendance durable à l'échelle mondiale pour les investisseurs ?**

**Giles Keating:** Les critères ESG seront de plus en plus pris en compte, car leur évaluation devient toujours plus facile étant donné que les entreprises améliorent leurs rapports et consolident mieux leurs données. De plus, la sensibilité des consommateurs, médias et responsables politiques vis-à-vis des aspects ESG s'accroît visiblement. Les médias sociaux renforcent encore cet effet. Un mauvais comportement en termes d'ESG mène plus rapidement et plus nettement à des conséquences financières douloureuses (chiffre d'affaires, amendes, etc.). Je crois aussi que les niches gagnent en importance. Par exemple, voyez comment les véhicules électriques sont passés, en l'espace de trois ans, du stade d'idée ésotérique à celui d'un concept sur lequel travaillent tous les grands fabricants du monde.

#### **Selon vous, où se positionnera le Credit Suisse en termes de placements durables dans cinq ans ?**

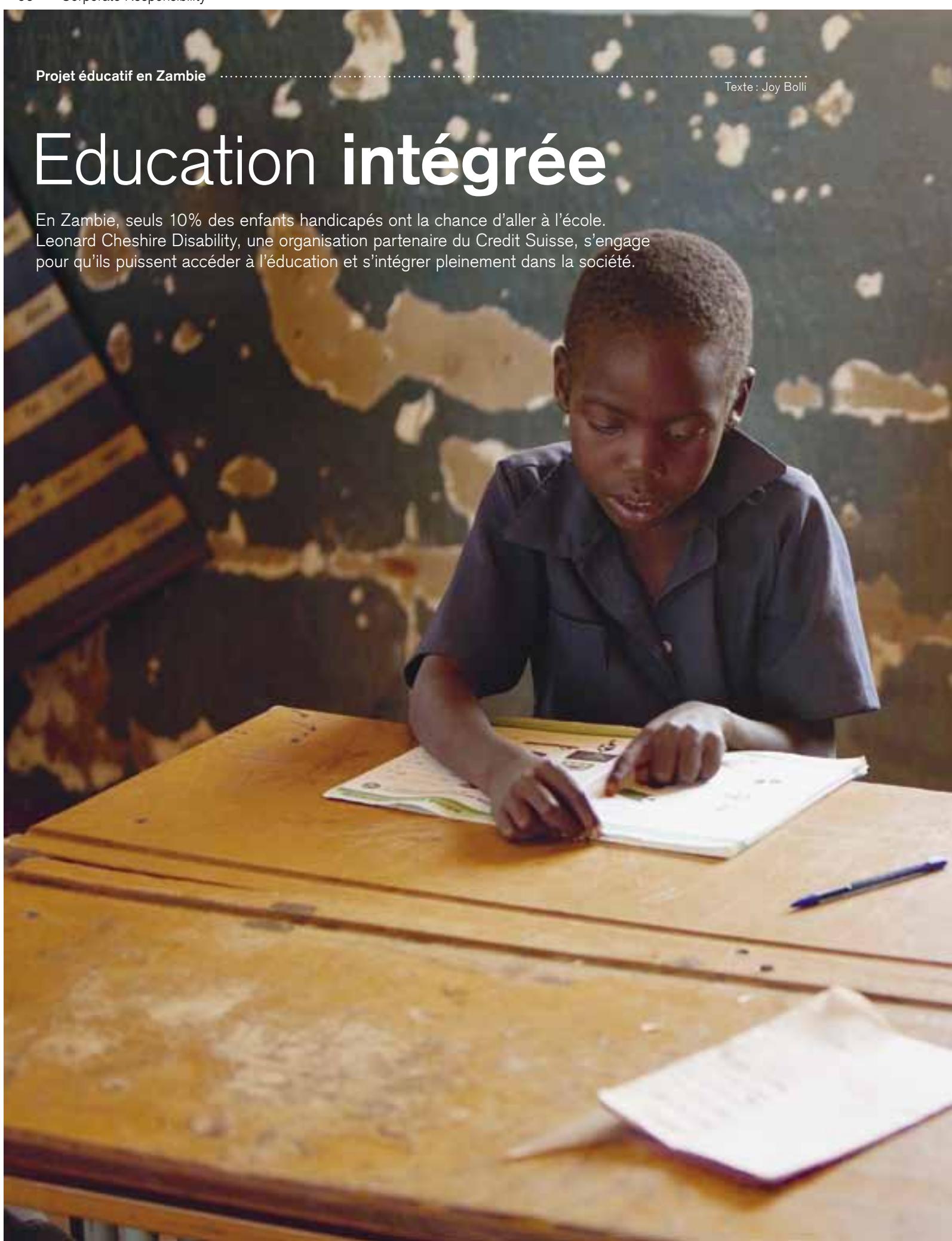
**Stefan Keitel:** A notre sens, les placements durables devraient occuper une place spéciale dans la décision de placement et générale dans le processus de placement. Nous consentons de gros efforts afin de devenir un partenaire de choix pour les investisseurs durables en Suisse. Comptant déjà parmi les principaux gérants de fortune au monde, nous disposons non seulement des compétences, mais aussi de la volonté d'accroître encore la prise en compte de la durabilité. Nous voulons offrir aux investisseurs notre savoir-faire en matière de placements durables ainsi que jouer un rôle visible et important, tout en participant à la croissance continue dans ce domaine. I

Projet éducatif en Zambie

Texte : Joy Bolli

# Education intégrée

En Zambie, seuls 10% des enfants handicapés ont la chance d'aller à l'école. Leonard Cheshire Disability, une organisation partenaire du Credit Suisse, s'engage pour qu'ils puissent accéder à l'éducation et s'intégrer pleinement dans la société.





01

02

**01** Les programmes d'éducation intégrée mis en place par Leonard Cheshire Disability permettent à des enfants handicapés de Zambie de poursuivre une scolarité normale.

**02** Un futur artiste ? Kelvin Zimba va en tout cas à l'école malgré ses troubles d'apprentissage.

**K**elvin Zimba, 9 ans, est un garçon éveillé qui aime jouer au ballon et faire la course. Il est fier et heureux de pouvoir aller à l'école. Car Kelvin souffre d'importants troubles de l'apprentissage. Il ne connaît qu'une manière de s'exprimer par écrit : de courtes lignes ondulées et régulières. « Il a son propre langage », explique son institutrice Mercy Sakala. Que ce soit en cours d'anglais, de mathématiques ou de musique, Kelvin écrit systématiquement à l'aide de ces lignes ondulées. » Elle admire ce garçon qui ne s'est pas laissé décourager et qui est décidé à apprendre coûte que coûte. « Avec Kelvin, nous mettons plus l'accent sur l'oral que sur l'écrit. Il peut ainsi progresser avec ses camarades. »

#### Un enfant sur dix

En Zambie, on estime que seulement un enfant handicapé sur dix est scolarisé. Les stigmatisations et les discriminations dont ces enfants sont encore victimes poussent souvent leurs parents à les garder à la maison au lieu de les envoyer à l'école. L'absence de salles de classe adaptées et le manque

d'enseignants formés en conséquence font également obstacle à leur intégration dans le système scolaire.

Kelvin est l'un des 47 enfants handicapés qui fréquentent la Kazemba Basic School. Une école dont les couloirs ne résonnaient, il y a encore quelques années, que des rires d'enfants valides. « Pour commencer, nous avons dû apprendre à reconnaître et à comprendre les différents handicaps, puis nous avons dû trouver un moyen d'aider chaque enfant à développer ses aptitudes », raconte Mercy Sakala. Ce qui n'allait pas forcément de soi. « Au départ, nous ne savions pas comment impliquer ces enfants dans les cours, se souvient-elle. Mais, grâce à la formation en éducation intégrée dispensée par Leonard Cheshire Disability, nous sommes nettement plus à l'aise. »

#### Intégrer au lieu d'exclure

L'éducation intégrée consiste à enseigner en même temps à des enfants avec et sans handicap. Elle suppose d'aménager les écoles pour les rendre accessibles, de former le corps enseignant et de travailler en étroite collaboration avec les parents. Grâce à elle, les enfants handicapés et leurs parents sont intégrés dans la vie sociale. « Nous luttons ainsi contre l'exclusion des enfants, explique Miyoba Hamuhuma, coordinateur de Leonard Cheshire Disability en Zambie. Le fait d'être handicapé ne doit pas condamner une personne à vivre cachée de la société. » C'est pourquoi Leonard Cheshire Disability >

**« Le fait d'être handicapé ne doit pas condamner une personne à vivre cachée de la société. »**

Miyoba Hamuhuma



03



04

**03** Quand des enfants avec et sans handicap apprennent et jouent ensemble, tout le monde est gagnant.

**04** Leonard Cheshire Disability a formé les enseignants de l'école primaire de Kazemba à l'application parallèle de plusieurs méthodes d'apprentissage.

offre un large soutien aux écoles et aux enseignants. Avec l'aide de partenaires comme le Credit Suisse, l'organisation aménage des écoles afin qu'elles puissent répondre aux besoins des enfants des environs. A Kazemba, par exemple, les salles de classe et les toilettes ont été équipées de rampes pour les rendre accessibles en chaise roulante. Mais ce n'est pas la seule raison qui pousse le directeur de l'école, Leonard Himunjile, à se montrer ravi de cette collaboration : « Avec l'appui de Leonard Cheshire Disability, nous faisons aussi de la pédagogie auprès des parents, en les aidant à comprendre les besoins des enfants et en les incitant à les envoyer en cours. »

#### Des potentiels à développer

Miyoba Hamuhuma attache une grande importance au dialogue avec les parents : « Nous devons leur faire prendre conscience que les personnes handicapées ont une place à part entière dans la société. » Et il parle d'expérience, lui qui, des suites d'une polio contractée pendant l'enfance, ne peut plus marcher. Les premières années, il avait tenté de se débrouiller avec l'aide d'amis. « Dépendre de quelqu'un pour te faire descendre et remonter les escaliers avec ta lourde chaise roulante à chaque récréation, devoir toujours demander à un ami de t'accompagner aux toilettes car celles-ci ne sont pas aménagées, c'est une situation qui ne peut pas durer éternellement. A un moment, l'amitié en prend obligatoirement un coup. » Pour éviter de perdre ses amis et, par-dessus tout, pour retrouver sa dignité, Miyoba Hamuhuma a cherché une solution. « Leonard Cheshire Disability était exactement ce qu'il me fallait pour remettre ma vie sur les rails. J'y ai trouvé de l'aide pour accomplir ma scolarité, mais aussi un travail qui me plaît : aujourd'hui, je dirige les activités zambiennes de l'organisation. »

Il n'en fait pas mystère, Miyoba Hamuhuma aime servir d'exemple pour les autres. Il met donc un point d'honneur à visiter les écoles soutenues par Leonard Cheshire Disability. Il teste alors lui-même leur accessibilité avec son fauteuil et discute avec les enfants. « Je trouve important de leur montrer que le fait d'avoir un handicap n'empêche pas de réussir sa vie. »

La grand-mère de Kelvin est confiante : « Ce garçon est plein de talent, et nous avons foi en lui, s'enthousiasme-t-elle. Il souhaite devenir artiste ! »

#### Leonard Cheshire Disability

Leonard Cheshire Disability travaille avec des partenaires locaux indépendants en Grande-Bretagne et dans une cinquantaine d'autres pays. Le réseau épouse plus de 300 associations de soutien aux handicapés, qui à leur tour aident de nombreuses personnes à bénéficier d'une éducation et d'une offre de soins de qualité, à gagner de quoi assurer leur subsistance en toute autonomie et à défendre leur cause dans les communes. Leonard Cheshire Disability encourage leurs efforts par des campagnes de sensibilisation et via un centre de recherche dédié aux possibilités de développement pour les personnes handicapées, lequel est basé au sein du University College de Londres. Le Credit Suisse a soutenu Leonard Cheshire Disability en 2011 dans le cadre de son initiative mondiale en faveur de l'éducation.

#### Initiative mondiale du Credit Suisse en faveur de l'éducation

L'initiative mondiale du Credit Suisse en faveur de l'éducation a été lancée en 2008 dans le but d'offrir de meilleures perspectives de formation à quelque 45 000 jeunes adultes de par le monde en nouant des partenariats avec des organisations internationales de développement triées sur le volet. Axés sur les besoins locaux, les programmes visent à donner aux enfants et aux jeunes adultes un meilleur accès à l'éducation et à améliorer la qualité de leur formation.

[www.credit-suisse.com/responsibility/focusthemes](http://www.credit-suisse.com/responsibility/focusthemes)



Visionnez notre reportage vidéo sur Kelvin et ses camarades :  
[www.credit-suisse.com/responsibility/fr](http://www.credit-suisse.com/responsibility/fr)

Interview avec Morten Lund, investisseur danois

## « Je veux changer le monde ...



## Même les millionnaires font faillite. L'entrepreneur danois Morten Lund l'a appris à ses dépens. Une expérience dont il a toutefois su tirer des leçons.

bulletin En 2009, vous disposiez d'un solde bancaire à 8 chiffres.

### Que s'est-il passé ?

Je me suis trompé. Et les choses ont mal tourné pour le journal dans lequel j'avais investi. C'était un concept très simple, trop simple en fait : un journal gratuit distribué tous les matins à un million de foyers au Danemark. Il a tellement plu qu'il est devenu le premier média du pays.

### Alors qu'est-ce qui a causé sa chute ?

La publicité. Même si nous avions vendu plus d'espace publicitaire que n'importe quel autre journal du pays, nous ne parvenions pas à couvrir les frais considérables liés à la distribution quotidienne d'un million de journaux. Nous avions parcouru 66% du chemin, mais pendant la crise financière, le moment est venu où nous avons compris que le pari était perdu. Nous avons dû nous retirer et arrêter de dépenser l'argent des autres. La décision n'a pas été facile à prendre, mais j'ai choisi de faire face et de réfléchir à la façon de rebondir.

### Et comment avez-vous rebondi ?

Les quatre à cinq premiers mois ont été bizarres. Je devais m'envoyer à moi-même des e-mails pour vérifier que le serveur fonctionnait bien, car je ne recevais plus rien. Au bout d'un certain temps, revenir dans la course est devenu un défi similaire à ceux que j'avais affrontés dans mes expériences avec des start-up. Je devais me sortir le plus vite possible de cette situation. Heureusement, le Danemark a une législation relativement juste en matière de faillite : si vous parvenez à convaincre 70% de vos créanciers de prendre à leur charge environ 10% de vos dettes, vous pouvez imposer les quelque 25% restants aux actionnaires. C'est ainsi que j'ai réussi à m'en sortir.

### Votre nom était déjà connu dans le milieu des entrepreneurs.

Cela a dû être difficile de déclarer ouvertement « J'ai fait faillite ». C'est comme ça que je gagne ma vie aujourd'hui. Je suis payé une fortune pour tenir des conférences sur les principes fondamentaux de l'investissement et sur les leçons que je tire de mon expérience. Mais l'argent n'est pas ma seule motivation. Le sujet me tient à cœur. C'est pourquoi j'y consacre aussi un blog. Cela me sert de thérapie, j'aide des personnes et je gagne de l'argent : d'une pierre trois coups. Pour le reste du monde, il semble toutefois choquant qu'une personne puisse admettre être en faillite, ou l'avoir été en ce qui me concerne.

### Pouvez-vous nous donner gratuitement quelques conseils ?

J'essaye de gagner ma vie là ! Néanmoins, voici quelques conseils. D'abord, il faut écouter son entourage. J'aurais dû consulter plus de monde et tenir compte de différents points de vue avant de réaliser mes investissements. Mais ce n'est pas la démarche d'un entrepreneur. En revanche, j'ai bien fait d'ignorer ceux qui me déconseillaient d'investir dans Skype. Dans ce cas, mon entête-

ment a payé. Ensuite, je ne m'engagerai plus jamais sur mes fonds personnels. C'était stupide, mais nécessaire à l'époque pour montrer que j'étais sérieux.

### **Vous vous en seriez voulu si vous aviez suivi le conseil de ne pas investir dans Skype. Valeur vedette de votre portefeuille d'investissement, ce logiciel a révolutionné notre manière de communiquer. Quel a été votre rôle dans sa réussite ?**

Je devais m'assurer qu'il reste aussi simple que possible. ICQ, un précédent logiciel de téléphonie et de chat qui avait aussi connu un beau succès, était rempli de fonctionnalités. Contrairement à ce dernier, Skype offre une interface utilisateur dépouillée et une qualité audio optimale, c'est-à-dire exactement ce que les gens recherchent. Bien sûr, il ne manque pas de fonctions originales, mais celles-ci restent extrêmement simples d'utilisation.

### **C'est donc l'intuitivité de Skype qui en a fait un tel succès mondial ?**

En bref, son succès repose sur trois éléments conjugués : une équipe technique douée, un logiciel d'exception et la simplicité. Par ailleurs, dans la mesure où il s'agit d'un réseau point-à-point, chaque utilisateur joue le rôle de serveur, ce qui évite de passer par une seule unité centrale surchargée. Les détails techniques sont complexes. Mais, pour l'essentiel, cette infrastructure est l'élément qui assure une qualité équivalente à celle d'une communication téléphonique. Elle a en outre permis un déploiement peu coûteux de manière à pouvoir offrir le logiciel gratuitement dans le monde entier. Les contenus gratuits étant appréciés de tous, cet aspect a joué un rôle majeur dans notre succès.

### **Et le marché a réagi positivement dès le début ?**

L'instant n'aurait pu être mieux choisi. Au moment où la technologie était prête, le marché l'était aussi. Cette année-là, en effet, les ordinateurs portables avec emplacements pour carte son et haut-parleurs se sont popularisés. Avec ces composants et notre logiciel, ils sont devenus de gigantesques téléphones équipés d'écrans. Les premiers ordinateurs, eux, n'avaient aucune possibilité d'intégration. Il fallait des haut-parleurs spéciaux et chers ainsi qu'un ingénieur pour tout faire fonctionner. Heureusement pour nous, tout a été intégré en une seule machine simple d'utilisation juste au bon moment : les conditions idéales étaient réunies !

### **Vous avez fait fortune suite à la vente de Skype à eBay. De votre point de vue actuel, comment se sent-on dans la peau d'un multimillionnaire ?**

Je sais que cela peut paraître ridicule, car tout le monde rêve de fortune. Je sais aussi que je redeviendrai bientôt très riche. Néanmoins, je trouve sain d'être ramené à la réalité et de comprendre à nouveau la valeur de l'argent. L'expérience m'a rendu >

**... et je le ferai avec des logiciels. »**



**«Les nouveaux riches sont fous. Ils ne savent pas gérer leur argent. Je ne suis pas issu d'une famille fortunée. Par conséquent, personne ne m'a appris les règles.»**

plus fort. Comme 99% de la population, j'ai de nouveau réalisé qu'on ne peut pas tout acheter et qu'il faut faire des choix. Par exemple, on ne peut s'offrir à la fois un appareil photo sophistiqué, une belle veste et une chambre d'hôtel de luxe. J'étais un citoyen lambda qui a essayé de devenir très riche, qui y est parvenu pendant un moment et qui a ensuite dû revenir à la réalité. Tout le monde ne tente pas sa chance comme je l'ai fait.

**Etre riche vous empêchait de faire des choix ? Vraiment ?**

Presque. J'avais tout. Je croyais donc qu'il m'incombait aussi de payer pour les appartements de mes amis et pour toutes sortes d'autres folies. J'ai réglé tous les dîners auxquels j'ai participé en pensant que c'était mon devoir. Tout ça pour dire que les nouveaux riches sont fous. Ils ne savent pas gérer leur argent. Je ne suis pas issu d'une famille fortunée. Par conséquent, personne ne m'a appris les règles.

**Sur votre blog, vous parlez beaucoup de «focus». Vous déclarez ainsi vouloir vous concentrer sur deux sociétés, au lieu de plusieurs dizaines. Cette approche fonctionne-t-elle ?**

Ce n'est qu'une couverture. J'essaye de me maîtriser, mais j'adore lancer davantage de sociétés. Je dois simplement trouver la structure adéquate et la bonne méthode. A vrai dire, je préfère me limiter, car cela me permet de garder un meilleur contrôle. Je m'en suis rendu compte à l'époque où j'avais investi dans plus de 80 projets à la fois. Actuellement, je me concentre sur deux sociétés : Everbread, un moteur de recherche de voyage, et Trade-shift, le premier réseau professionnel ouvert du monde. Tous deux sont bien placés pour devenir de belles réussites. En effet, s'ils peuvent paraître intérressants pour le novice, ces projets sont basés sur des logiciels que tout le monde utilise, dont tout le monde a besoin et qui facilitent la vie.

**Vous considérez-vous comme un modèle ?**

Je serais déçu qu'on me prenne trop au sérieux. J'aimerais mieux être un modèle amusant. Néanmoins, j'injecte des idées dans la tête des gens pour qu'ils rentrent chez eux en se disant : «Assez de ce travail de bureau, je veux révolutionner le monde. Je veux m'amuser en vendant des gâteaux.» Si certains ne m'aiment pas ou n'aiment pas mon travail, parfait : c'est qu'ils ont une opinion. Les critiques peuvent être difficiles pour les proches, mais on apprend généralement à vivre avec.

**Imaginons que je crée une entreprise. Que dois-je faire pour vous convaincre d'investir dans mon affaire ?**

Attirer mon attention et me prouver votre motivation. Je mobiliserais alors tout mon savoir pour décider si l'idée mérite ou non d'être considérée. Ce doit aussi être un domaine que je comprenne et qui soit très prometteur financièrement parlant. De nos jours, par exemple, un grand nombre de personnes effectuent des achats sur Internet avec leur carte de crédit. Le commerce en ligne est donc un marché porteur. Voilà le genre de critères que je prendrai en compte.

**A propos de marché porteur, que pensez-vous de la philanthropie ?**

Un vaste débat. D'un point de vue stratégique, c'est simple : la philanthropie doit être rentable, axée sur les affaires et agressive au sein de la niche ciblée. Sinon, vous vous retrouvez avec des bénévoles qui ne sont pas là par passion, mais uniquement parce qu'ils sont les seuls disponibles. Cela ne peut pas fonctionner. Il faut de la passion. La philanthropie est une entreprise sérieuse pour les donateurs et les bénéficiaires. Elle doit absolument offrir aux premiers la possibilité d'en tirer plus que des honneurs. Mais, en général, le sujet est délicat : comment justifier qu'une personne s'enrichisse par philanthropie ?

**Qu'est-ce qui vous passionne ?**

Les personnes, avant tout. C'est fascinant de voir cinq gars un peu bizarres se réunir et faire évoluer une idée folle en quelque chose de massif, de viral. C'est hautement addictif.

**On dirait l'histoire de Skype. Diriez-vous que vous avez réussi ?**

Par rapport à certains de mes camarades d'école secondaire supérieure, oui. Ces derniers me croient probablement fou. Mais ça m'est égal, car j'ai osé plus qu'ils ne le feront jamais. Contrairement à certains d'entre eux, je ne suis pas issu d'une famille très intellectuelle ou riche, j'ai réussi par mes propres moyens.

En revanche, par rapport à mes héros, ma réussite est négligeable

**Qui sont vos héros ?**

Quelques férus de technologie qui ont créé l'infrastructure du monde en ligne. J'admire aussi des personnes comme Richard Branson et certains responsables politiques. Des personnalités qui changent la donne. Comparé à elles, je ne suis rien. Bien que je n'aspire pas réellement à atteindre ce niveau, je n'ai aucun problème pour dire que je veux changer le monde et que je le ferai avec des logiciels.

**D'où vous vient une telle confiance en vous ?**

De mon statut de fils unique, lequel peut toutefois être un peu déstabilisant. On vous donne trop d'attention, trop d'amour, trop de tout. Alors vous vous sentez tout-puissant. Je suis devenu très sûr de moi, peut-être un peu trop, et j'ai toujours su que j'accomplirais de grandes choses. J'ai démarré ma première entreprise avec deux copains quand j'étais étudiant. Nous vendions des casquettes et des t-shirts à de jeunes diplômés. En deux ans, nous avons conquis 95% de ce marché en Scandinavie. J'avais 19 ans. A partir de là, tout est allé en progressant, ou en déclinant, selon les points de vue.

**Qu'est-ce qui est réellement important pour vous aujourd'hui ?**

Ma famille et ma compagne Josephine. Tous m'ont aidé à traverser les moments difficiles en 2009. C'était dur, comme quand on perd son emploi, mais pas tragique. Mon activité actuelle, qui est de partager mes expériences et mon savoir, a un avantage : nous pouvons voyager ensemble. Parfois, la richesse fait oublier aux gens la valeur de la famille. Moi, du fait de mon vécu, je peux dire qu'il n'y a rien de plus important qu'une famille aimante qui vous soutient. Interview : **Cushla Sherlock Koutney**

## LINDNER GOLF & SKI PARC RHODANIA

*Un lieu exceptionnel  
pour des exigences exceptionnelles.*



Au cœur de Crans-Montana deux Chalets de luxe situés dans un paysage de parc unique.

*Nous nous ferons un plaisir de vous montrer nos plans!*

Marc Lindner  
Rhodania S.A.  
Rue du Rhodania 7, CP 63  
CH-3963 Crans-Montana 2  
Office +41 27 486 92 92  
Mobile +41 78 696 30 32  
[Marc.Lindner@LindnerHotels.ch](mailto:Marc.Lindner@LindnerHotels.ch)  
[www.RhodaniaParc.ch](http://www.RhodaniaParc.ch)



une réservation sous le nom de "mr smith"

un verre de barbera du piemont

chambre 215

un bouquet de freesia



Votre séjour idéal vous attend au Park Hyatt Zurich.

Découvrez le luxe contemporain en plein cœur du centre-ville,  
à quelques pas du lac de Zurich.

Réservation +41 43 883 1234 ou [zurich.park.hyatt.com](http://zurich.park.hyatt.com).  
Beethoven-Strasse 21, 8002 Zurich, Suisse

---

PARK HYATT ZURICH™

---

luxury is personal