

bulletin

Le magazine du Credit Suisse | www.credit-suisse.com/bulletin | N° 4 | Août/septembre 2003

Industrie horlogère

**La qualité suisse défie
la tempête du SRAS**

Fiscalité de l'épargne dans l'UE

**Ce qui change pour
les clients, les banques et
les marchés financiers**

Art de vivre

**Chaussures – ces hauts talons
qui troublent les hommes**



Performance

L'homme est appelé à se surpasser



Si je pouvais assurer **la flamme dans ses yeux,**
c'est à la Winterthur que je le ferais.

STRADA. L'assurance des véhicules automobiles de la Winterthur.
La sécurité sur la route. Vous pouvez compter sur nous 24 heures sur 24,
365 jours par an: 0800 809 809, www.winterthur.com/ch
ou directement auprès de votre conseiller.

Nous sommes là.

winterthur



Ode à la paresse

L'été n'est jamais aussi beau que quand tout le monde est parti en vacances. Enfin de la place aux terrasses des cafés, enfin un petit coin de pelouse pour deux dans les établissements de bains. Heureusement, car j'ai eu de la visite. Tomek, un ami de Pologne, était là. Tomek est brillant et cultivé. D'une culture comme on n'en trouvera bientôt plus ici, c'est-à-dire classique, presque aristocratique, reposant sur des bases philosophico-littéraires aussi bien que scientifiques. Une culture qui implique beaucoup de curiosité et de concentration, mais surtout beaucoup de travail.

Quelle surprise donc que de découvrir le contenu du sac de plage de Tomek : une serviette de bain et une crème solaire. Un point c'est tout ! En dépit de sa curiosité et de sa soif de connaissances, Tomek semblait vouloir consacrer quelques heures au farniente le plus total. Sans journal, sans magazine d'information, sans livre, sans baladeur. Dolce farniente, les doigts de pied en éventail.

Je me suis senti plutôt bête tout à coup. Moi qui ai l'impression de devoir en permanence faire quelque chose, élargir

constamment mon horizon. En un instant, ma vision des choses m'a paru détraquée. Cette recherche obstinée de la performance à tout prix, ce souci d'être toujours joignable, toujours informé... Et comme c'est impossible, nous fractionnons notre temps et ne lisons plus que les journaux gratuits au lieu de longs articles de fond.

Loin de moi l'idée de vouloir dire adieu au rythme de la vie moderne. Je voudrais simplement me donner le choix : travailler comme un dingue au bureau ; et ensuite trouver le temps et le courage de me laisser aller à la paresse. Accomplir des performances, mais seulement quand cela a un sens. C'est une bonne chose d'y réfléchir de temps à autre, me suis-je dit en sortant de mon sac une pile de journaux.

«Formidable», a déclaré Tomek, qui voulait m'en emprunter quelques-uns pour écrire dessus. Ah ? Oui, il prendrait alors son dictionnaire et s'offrirait un «cours supérieur d'allemand journalistique». Quelle déception ! Mais tant pis, on apprend aussi de ses erreurs, n'est-ce pas ?

Marcus Balogh, rédaction Bulletin



Focus : performance

- 7 Plus haut** Le défi qui fait avancer l'homme
- 8 Plus varié** Sept personnages hors du commun
- 17 Plus intelligent** Beaucoup d'appelés et peu d'élus
- 21 Plus fort** La valeur actionnariale mieux que sa réputation
- 23 Plus vite** Est autorisé ce qui ne peut être prouvé



**CREDIT
SUISSE**

Achetez dès aujourd'hui la voiture de vos rêves.

Honnêtement: est-ce que vous ne rêvez pas d'une nouvelle voiture? Coupé sport ou véhicule familial, le CREDIT SUISSE vous aide à réaliser votre projet en mettant à votre disposition deux formes de financement. Leasing d'automobiles au **0844 000 440** ou à l'adresse suivante www.credit-suisse.com/autoleasing
Crédit privé au **0800 800 100** ou à l'adresse suivante www.credit-suisse.com/credit-prive



29

Actuel

- 26 En bref** Le Credit Suisse champion en hypothèques
- 28 Suisse centrale** Le canton de Zoug montre l'exemple
- 29 Crash-test de la Winterthur** De la sécurité des minis
- 29 Notes de lecture** Guide pratique pour managers
- 30 Prévoyance** «Modèle Winterthur» pour une base solide
- 32 Cash management** Un pied de nez à l'inflation
- 33 Forum** Les lecteurs donnent leur opinion
- 33 @propos** Pour les e-mails aussi : réfléchir avant d'écrire
- 34 En direct dans emagazine** Les experts du leasing sont là



44



54

Wealth Management

Strategy

- 35 Editorial financier** A quand le prochain orage?
- 36 Prévisions** Les perspectives des douze prochains mois
- 37 Conjoncture** Evolutions disparates en Amérique et en Europe
- 38 Actions** Plus de résistance aux rechutes
- 40 Obligations** Chi va piano, va sano
- 41 Monnaies** La faiblesse du dollar se poursuivra-t-elle?
- 42 Placements alternatifs** Plus d'argent implique plus de contrôle
- 43 Conseil en placement** Les stratégies GIP ont le vent en poupe

Topics

- 44 Russie** Le secteur énergétique au cœur du miracle économique
- 47 Horlogerie** Les entreprises suisses toujours à l'heure
- 50 Fiscalité de l'épargne dans l'UE** Le projet est sur la table
- 54 Piles à combustible** Une technologie porteuse d'espoir



56



64

Art de vivre

- 56 Chaussures** Hommes et femmes sont à leurs pieds

Sponsoring

- 60 Interview** Michael Haeffliger parle du Festival de Lucerne
- 61 Tonhalle** David Zinman nous accompagne dans les coulisses
- 62 Championnats en fauteuil roulant** Portrait d'Edith Hunkeler
- 63 Agenda** Calendrier culturel et sportif
- 63 Pot-pourri** Entre le golf, le théâtre et le musée

Leaders

- 64 Benedikt Weibel** s'exprime sur les atouts du rail



Formidable machine humaine

Les muscles

Sur les quelque 650 muscles, 280 constituent l'appareil moteur. Immobilisés dans un plâtre, par exemple, ils perdent 20% de leur puissance au cours de la première semaine.

L'appel des sommets

Les sportifs de l'extrême recherchent le grand frisson, les professionnels ambitieux un avancement. Et quel enfant résisterait à l'envie de grimper à un arbre ? Notre vie tout entière est rythmée par la performance. **Marcus Balogh, rédaction Bulletin**

➤ Lorsque nous le jugeons nécessaire, nous sommes prêts à faire l'impossible. Nul ne dira le contraire. Au cours des seize dernières années, par exemple, près de 1 600 personnes se sont attaquées à l'Everest. Or l'ascension ardue de ce sommet qui culmine à 8 850 mètres reste une expérience extrême. Et l'aventure a un prix. Il faut compter jusqu'à 80 000 francs pour tenter de goûter à l'ivresse des cimes, cela sans être sûr d'atteindre son but ! Quoique ceux qui font demi-tour soient peut-être parmi les plus chanceux : jusqu'ici, près de 200 alpinistes ont payé de leur vie cette soif d'altitude.

La performance, moteur de l'humanité

Certains attribuent l'envie de réaliser de telles prouesses à notre instinct de reproduction. Selon eux, celui qui fait le plus ou le mieux augmenterait ses chances de se reproduire. On pourrait donc dire, en termes très simplifiés, que plus le tas de gazelles tuées est haut, plus le chasseur est capable de nourrir ses descendants et d'en voir un grand nombre devenir eux-mêmes chasseurs et cueilleurs. Néanmoins, avec cette théorie, la volonté de réussite transparaîtrait déjà dans la recherche de nourriture des amibes. Le mouvement, par opposition à l'immobilité, peut en effet se définir comme une performance.

Peut-être cette volonté d'accomplissement n'est-elle effectivement qu'une question de recherche de nourriture, de qui mange qui, ou de qui surpasse qui. Ne vivons-nous pas dans une société dominée par la performance, où l'individualisme règne souvent en maître ? Ce qui en soi n'est pas

répréhensible. Ne pas se contenter de ce que l'on a, s'investir pour le changement : telles sont les ambitions qui ont permis l'évolution de l'humanité. La performance et la volonté de réussite ne mènent pas nécessairement à des comportements dommageables pour autrui.

Cinq motivations différentes

Cet avis est aussi partagé par Julius Kuhl, professeur de psychologie à l'université d'Osnabrück, qui étudie depuis plus de trente ans la performance et la motivation et a développé un modèle sur le thème « Ce qui pousse l'homme à se surpasser ». Julius Kuhl distingue ainsi cinq types de motivations correspondant à cinq types d'individus. Premièrement, l'oubli de soi : la personne s'épanouit totalement dans une tâche et déploie une immense créativité. Deuxièmement, l'envie de progresser : la personne se sent particulièrement motivée lorsqu'elle peut apprendre de ses erreurs et de ses déconvenues. Troisièmement, la compétition : la personne ne bat des records que lorsqu'elle est sous pression, son objectif premier étant d'être meilleure que les autres. Quatrièmement, le résultat : la personne puise dans une bonne performance les forces nécessaires pour accomplir d'autres actions. Et enfin, cinquièmement, la peur de l'échec : la personne préfère éviter les situations difficiles et recherche l'appui des autres lorsqu'elle est dans l'impasse.

Les fondements remontent à l'enfance

Selon Kuhl, ces cinq types d'individus peuvent tous réussir. L'important pour eux est de trouver une tâche et un environnement

de travail qui leur conviennent. Même le cinquième type peut transcender sa peur de l'échec pour en faire un facteur de réussite déterminant. Ainsi, dans une équipe visant l'excellence, sa prudence lui permettra de calculer tous les risques imaginables, de les évaluer et de les contrôler lui-même au cours de longs processus. Il est en outre plus apte que nul autre à détecter des erreurs cachées.

Kuhl pense d'ailleurs que la motivation des gens à qui tout réussit est ancrée dans l'enfance. L'enfant dont on exige un haut degré d'indépendance développe plus tard une forte soif d'accomplissement. Cependant, humiliations et frustrations peuvent être tout aussi déterminants. Comme le veut un préjugé très répandu, le manque de reconnaissance dans la petite enfance devient alors le moteur de la performance.

Trois facteurs de réussite

Ceux qui ont vécu une enfance heureuse n'ont toutefois nulle raison de désespérer. Car la motivation seule ne suffit pas. Il faut qu'elle soit alliée au talent et à la volonté pour mener au succès. En outre, Julius Kuhl est convaincu que chaque individu est capable de réussir et d'accomplir de grandes choses. Peu importe que l'on soit poussé ou entravé par son enfance. L'essentiel est d'avoir assez de volonté pour surmonter les situations difficiles, ce qui s'apprend. Bien entendu, il est également important de trouver une tâche adaptée à sa personnalité. C'est là une des principales conditions de la réussite. En conclusion, on peut donc dire : la connaissance de soi est le premier pas pour progresser ou, plus précisément, pour obtenir une performance plus élevée. ■

Performance aux multiples visages

La performance ne se limite pas au Livre Guinness des Records. Sans tambour ni trompette, des inconnus font des choses exceptionnelles. Aux quatre coins du pays. Jour après jour. Le Bulletin dresse le portrait de héros du quotidien et de gens ayant accompli des prouesses dans un domaine particulier.

Photo : Eva-Maria Züllig



La famille Gysel. De gauche à droite : Salome, Johannes, Franziska, Verena (la mère), Maria, Joel, Ernst (le père), Susanne, Rebekka, Jonathan.

➤ Huit enfants : des ballons qui volent et des batailles de polochons, des hurlements, de la casse ici et là... Voilà comment on s' imagine une famille nombreuse. Pas antipathique, certes, mais complètement chaotique, et une mère pressée, débordée. On va bien voir. Ne trouvant pas l'entrée de la maison du pasteur, je fais d'abord le tour de l'église.

Verena Gysel sourit paisiblement, sert le thé, propose du gâteau. Est-ce une performance, aujourd'hui, d'avoir huit enfants ? « Ma vie me plaît comme elle est, dit-elle. Elever des enfants est assurément une performance. Mais je me sens dans mon

élément. Il peut y avoir des situations aussi délicates avec un enfant unique qu'avec huit enfants. »

Johannes rentre dans le séjour, prend un morceau de gâteau et ressort sans bruit. Puis c'est Susanne, institutrice fraîche émoulue de l'école, qui fait son apparition avec les deux plus jeunes. Elle nous apporte l'adresse e-mail, que sa mère ne connaît pas par cœur. Mais celle-ci est loin d'être réfractaire à la technique moderne, d'autant que Jonathan est féru d'informatique et fait des études d'ingénieur à l'Ecole polytechnique fédérale. Plus tard, je rencontre Salome, avec son violon. Ernst, le père de famille, pasteur à Frauenfeld-Kurzdorf, est en réunion.

Huit enfants, huit noms. Le visiteur a du mal à s'y retrouver. La différence d'âge est de dix-neuf ans entre l'aînée et la petite dernière. Soucieuse du bien-être de chaque enfant, la mère a allaité aussi longtemps que possible. « Ainsi, ils ont tous eu un bon départ dans la vie. Et nous avons aujourd'hui des relations affectueuses. » Pour le moment, sept enfants vivent à la maison. Y compris Franziska, l'aînée, qui revient d'un séjour à l'étranger et va commencer ses études à l'école des arts appliqués de Zurich.

Quatre enfants sont venus au monde à Schaffhouse, pendant que les Gysel officiaient à Gächlingen. Quatre autres naissances, plus espacées, ont eu lieu à Frauenfeld. Ici, il y a de la place, comme le souligne Verena Gysel avec pragmatisme. C'est un facteur important, car chacun a besoin d'un espace de liberté. La famille ne manque de rien. Il lui faut gérer un budget serré, évidemment, mais ce n'est pas grave d'acheter de temps à autre des vêtements d'occasion. « Ce qu'il faut, c'est ne pas vouloir la perfection... »

Son mari, Verena Winzeler l'a rencontré peu avant la maturité, dans un concert pour chœur. A vrai dire, elle voulait étudier la psychologie ; mais elle s'est mariée en 1975, et ses obligations de femme de pasteur, puis les naissances l'ont détournée de ses projets. En tout cas, elle ne regrette rien. C'était la bonne décision à l'époque.

Même si nous n'en avons guère parlé, il est évident que la religion joue un grand rôle dans sa vie. « La foi m'aide à repousser mes limites et me donne toute la force dont j'ai besoin », affirme Verena Gysel. Dans les moments particulièrement difficiles, elle fait le tour de l'église et, comme Anne dans le Livre de Samuel, elle confie sa frustration à Dieu. En silence. **I**

Andreas Schiendorfer

Famille nombreuse

« Ce qu'il faut, c'est ne pas vouloir la perfection »



5 m

➤ Elle est assise au bord de la piscine et respire profondément. Chaque inspiration dilate ses poumons d'athlète, dessine ses côtes sous le maillot de bain. Une dernière respiration, et elle disparaît dans l'eau froide, la tête sous l'eau. Elle se laisse porter. Réduit son rythme cardiaque au minimum absolu. Elle aime cette sensation de liberté qu'elle ne trouve que dans l'eau. Lorsque sa tête réapparaît, 5 minutes et 37 secondes se sont écoulées. Elle vient d'établir le record de Suisse féminin d'apnée statique. Un des trois records de Joanna Massacand aux championnats suisses 2003.

10 m

La jeune championne de 23 ans ne voulait pas faire de la plongée libre. Elle rêvait de remporter une médaille d'or en natation et, pendant six ans, s'est entraînée presque tous les jours. A 20 ans, elle a dû admettre qu'elle n'appartiendrait jamais à l'élite mondiale : « Je n'avais pas fait le moindre progrès en trois ans, mais après tant de sacrifices, je ne voulais pas tout abandonner, dit-elle. Un jour, un entraîneur de plongée libre est venu nous voir et nous a montré des exercices. Il a cru en moi. » Trois ans plus tard, elle prouve qu'il avait raison.

15 m

20 m

Joanna est étudiante en biologie à l'Université de Zurich. Après sa journée de laboratoire, elle troque sa blouse blanche contre une combinaison en néoprène pour aller s'entraîner dans le lac de Zurich. Sous la houlette de son coach, Sebastien Nagel, elle descend à 40 mètres – sans palmes ni poids : la forme la plus pure de plongée libre, à son avis. Elle s'est placée dans les dix premières dans cette discipline aux championnats du monde 2003. « Mon but n'est pas d'être la meilleure du monde. Ce serait déjà magnifique de pouvoir participer à la coupe du monde d'apnée avec une équipe féminine suisse », déclare-t-elle les yeux brillants. ■

25 m

30 m

Michèle Luderer

35 m

40 m

Sport de haut niveau

La vraie liberté est à 40 mètres sous l'eau



Joanna Massacand

Réapprendre à faire un bonhomme de neige



Valentina Baumann (à gauche)
avec sa sœur Natasha
<http://mypage.bluewin.ch/valentina>

➤ «J'aurai bientôt 14 ans. Je vais à l'école près de Genève. Une école vraiment «cool». Les cours finissent à quatre heures de l'après-midi, et après je n'ai plus de devoirs à faire à la maison. On me fait une piqûre tous les jours. Pour la croissance. Ce sont mes parents qui la font d'habitude. Quand ils ne sont pas là, je la fais toute seule. Une fois, c'est ma sœur qui l'a faite.»

Elle est mince comme une sylphide, toute menue. Elle semble sans défense et donne l'impression d'être vulnérable, fragile. Préjugés d'adulte. Car ce n'est pas aussi simple, affirme Lucia Baumann-D'Aloia, la mère de Valentina : «Fragile ? Bien sûr, comme tous les enfants. Mais elle est forte. Et courageuse. Je sais que c'est un cliché. Mais la réalité dépasse de loin le cliché.»

Quelle est donc cette réalité ? Au matin du 10 décembre 1998, on découvre chez Valentina un médulloblastome, une tumeur cérébrale. «Entendre ce diagnostic, «cancer», «tumeur», presque laconique, de la bouche d'un médecin a été très brutal. C'est un terrible sentiment d'impuissance, une association d'idées inéluctable entre «tumeur» et «tu meurs». L'image d'une mort possible. En plus, tout a été si soudain, si rapide : j'ai conduit Valentina le matin à l'hôpital pour passer une IRM et peu après, on l'opérait», se souvient la mère de Valentina.

La version de Valentina : «J'ai eu peur, même si les médecins m'ont tout expliqué. L'opération, en fait, s'est bien passée – à part les effets secondaires. Et puis, j'étais triste de ne pas pouvoir aller à l'école. Mes copines m'ont manqué. J'étais contente de les retrouver au bout de six mois. Mais j'étais un peu gênée parce que je n'avais plus de cheveux à cause de la chimio et de la radiothérapie.»

A vrai dire, les effets secondaires ont été dramatiques. Valentina était à peine consciente pendant les trois premières semaines qui ont suivi l'opération. Elle avait perdu la parole, ne pouvait plus marcher. Pendant trois mois, Valentina devait communiquer par gestes, tant bien que mal, avec ses parents. Autres effets secondaires de la chimiothérapie et de la radiothérapie : l'arrêt de la croissance près de trois années durant, et de fréquents vomissements le matin pendant des mois.

Donc, Valentina a dû réapprendre à parler et à marcher. Et aussi à chanter à pleine voix, à nager ou encore à faire un bonhomme de neige : une multitude de petites victoires ont ainsi parsemé ces quatre années et demie.

Tout est bien qui finit bien ? Reto Baumann, le père de Valentina : «On ne peut pas résumer notre vie comme ça. Un contrôle est obligatoire tous les six mois... Ce n'est pas vraiment «tout est bien qui finit bien», n'est-ce pas ? Mais en tout cas, nous sommes heureux. Heureux d'avoir eu de la chance. Aussi parce que Valentina a réussi quelque chose d'exceptionnel. Un grand bonheur pour une grande performance. Ces mots conviennent sans doute mieux pour exprimer la réalité.»

Marcus Balogh

Fleuriste en herbe

Dites-le avec des fleurs

➤ Pour la première fois, c'est un homme, Philipp von Arx, qui a représenté la Suisse au concours mondial des jeunes fleuristes (jusqu'à 22 ans) aux Championnats du monde des métiers à Saint-Gall. Philipp von Arx a en somme fait sienne la formule «veni, vidi, vici»! «En fait, j'ai du mal à réaliser que j'ai obtenu la médaille d'or», affirme le jeune lauréat de 21 ans, quinze jours après sa victoire. Il reçoit encore des lettres de félicitations de parfaits inconnus. Le plus difficile pour lui a été le premier des quatre jours de compétition. D'abord, les dix travaux demandés ont été communiqués aux candidats, avec distribution du matériel floral nécessaire. Ensuite, les fleuristes n'avaient que deux heures pour effectuer une première répartition du matériel entre les travaux. «La pression était d'autant plus forte que les spectateurs suivaient chaque geste, à tout juste un mètre de nous», explique Philipp von Arx, qui a même dû interrompre son premier travail en plein milieu pour recommencer à zéro. Ce qui ne l'a pas empêché de se classer troisième le premier jour. Puis deuxième après deux jours; et à la fin du troisième jour, premier. L'attente fébrile des résultats dura du dimanche soir à la remise des médailles, le mercredi soir. Vint alors le grand moment, avec l'or pour Philipp! Aux Championnats du monde, seize nations avaient délégué des jeunes fleuristes, dont cinq hommes. La gent masculine était donc surreprésentée en finale, dans un métier dominé par les femmes. L'école professionnelle d'Aarau compte ainsi 70 fleuristes femmes et, outre Philipp von Arx, un seul représentant du sexe fort. Peut-être faut-il voir là la clé du succès car, selon Philipp, «les hommes n'apprennent pas ce métier par hasard, ils doivent être vraiment motivés». Il ne peut pas se plaindre d'un manque de soutien à la maison, ses parents étant eux-mêmes horticulteurs à Olten. Mais pas question pour lui actuellement d'intégrer l'entreprise familiale. Il veut acquérir de l'expérience, que ce soit à Milan, à Amsterdam ou sur un navire de croisière. Philipp von Arx: «Le métier de fleuriste est formidable, on peut l'exercer partout dans le monde.» A plus forte raison avec un titre de champion du monde dans ses bagages. ■

Daniel Huber



Le fleuriste Philipp von Arx, champion du monde



Mireille Windhorst avec Half, le golden retriever



➤ Chez Mireille Windhorst, à Zweisimmen, c'est Half qui ouvre la porte – une des cinquante tâches environ que le chien d'assistance prend en charge pour sa maîtresse dans la vie quotidienne. Quand cette femme handicapée et vivant seule a besoin d'aide, elle peut compter sur Half. Que ce soit au supermarché, pour la lessive ou pour ramasser un objet tombé, son chien lui redonne une bonne portion d'autonomie. Ce fidèle compagnon éduqué au centre Le Copain à Granges, dans le Valais, est bien plus pour Mireille Windhorst

qu'une aide pratique au quotidien. Ils forment tous les deux une équipe soudée. «Half est un grand soutien psychologique. Il remarque tout de suite quand je ne vais pas bien», s'émerveille Mireille. Un jour, il a même exécuté l'ordre le plus important qui soit : aller chercher de l'aide. Quand, à la suite d'un problème technique avec son fauteuil roulant, Mireille Windhorst a dévalé un talus et est restée allongée au bord de la rivière, Half lui a apporté le portable pour qu'elle puisse appeler les secours. Le golden retriever a

d'ailleurs radicalement changé sa vie. C'est ainsi que grâce à lui, les relations de Mireille avec les autres se sont améliorées. «Half m'a permis de m'ouvrir de nouveau à la vie et m'a enlevé la peur liée au handicap, assurément-elle. Il me donne confiance en moi. Grâce à lui, je sors de la maison sans redouter le pire.» C'est pourquoi Mireille Windhorst espère que les chiens d'assistance – comme les chiens d'aveugles – seront bientôt reconnus par l'assurance invalidité. ■

Eliane Rittler

Chien d'assistance

«**Half me donne confiance en moi**»

Retraite

« Assumer ses choix »

➤ « On me demande souvent si je suis toujours un contestataire. Alors qu'en fait, je ne l'ai jamais été. Mon ancien chef, Gottlieb Duttweiler, lui, était un vrai contestataire. Il lui a fallu un fameux courage pour créer la Migros. J'ai beaucoup appris avec lui : n'accepte pas automatiquement tout ce qu'on te dit, demande-toi ce que tu veux exactement et vis en conséquence. Cela m'a paru évident et j'ai toujours fait ce que j'ai cru juste. Même lorsque j'ai pris la direction de l'Institut Gottlieb Duttweiler, après la mort de Duttweiler. Convaincu qu'on pouvait changer le système, j'ai bousculé l'ordre établi et essayé d'amorcer le dialogue. Je pensais que le « fantasque » était le vrai réaliste. Mais je n'avais pas été recruté comme fantasque, mon rôle était celui de « bouffon du roi ». Or le bouffon ne doit dire la vérité qu'à l'oreille du roi. S'il parle avec le commun des mortels, il est décapité. C'est ce qui a entraîné mon licenciement en 1980. Après quoi j'ai tenu des conférences pendant quinze ans, jusqu'en 1996. Des milliers de conférences. C'était bien, mais il arrive un moment où l'on en a assez. J'ai tout arrêté. Voilà peut-être la performance que j'ai réalisée : ne rien vouloir, y compris ne rien vouloir accomplir. Simplement vivre sa vie au jour le jour. Faire ce qui doit l'être. Assumer ses choix. C'est ce que j'ai fait à l'Institut Gottlieb Duttweiler, puis par la suite comme conférencier itinérant, et enfin en décidant de ne plus intervenir publiquement. »

Propos recueillis par Marcus Balogh



Hans A. Pestalozzi

Photos : Eva-Maria Züllig, Carl De Keyser/Magnum



Guerre

Femmes pour la paix



Dorothée Reutenauer

liens que chez les Palestiniens. «J'ai vu des femmes qui prenaient tranquillement le thé être soudain submergées par le désespoir et donner libre cours à leurs sentiments à travers une explosion de haine», relate-t-elle. Elle raconte aussi comment le dialogue avec des colons juifs l'ayant prise en auto-stop s'arrêtait brusquement dès qu'elle leur expliquait le sens de sa présence. «Mais personne ne m'a encore jetée de la voiture», ajoute-t-elle. Car les activistes n'ont d'autre recours que l'auto-stop pour se déplacer dans les territoires occupés, où les transports publics ne fonctionnent plus.

La journée type d'une femme de l'IWPS commence peu après cinq heures. Il s'agit alors d'atteindre l'un des innombrables points de contrôle pour y manifester sa présence d'observatrice indépendante et y parler avec les gens, Palestiniens et Israéliens confondus. Les femmes sont appelées là où des bulldozers prennent position ou là où des arrestations ont eu lieu. Elles accompagnent aussi les paysans qui vont récolter les olives dans des vergers menacés par des tireurs embusqués. Elles sont présentes, rendent compte des événements en mots et en images et envoient leurs rapports aux organisations palestiniennes et israéliennes de défense des droits humains, aux consulats et à des médias indépendants. Le travail en réseau avec d'autres organisations pacifiques actives sur place

► www.womenspeacepalestine.org

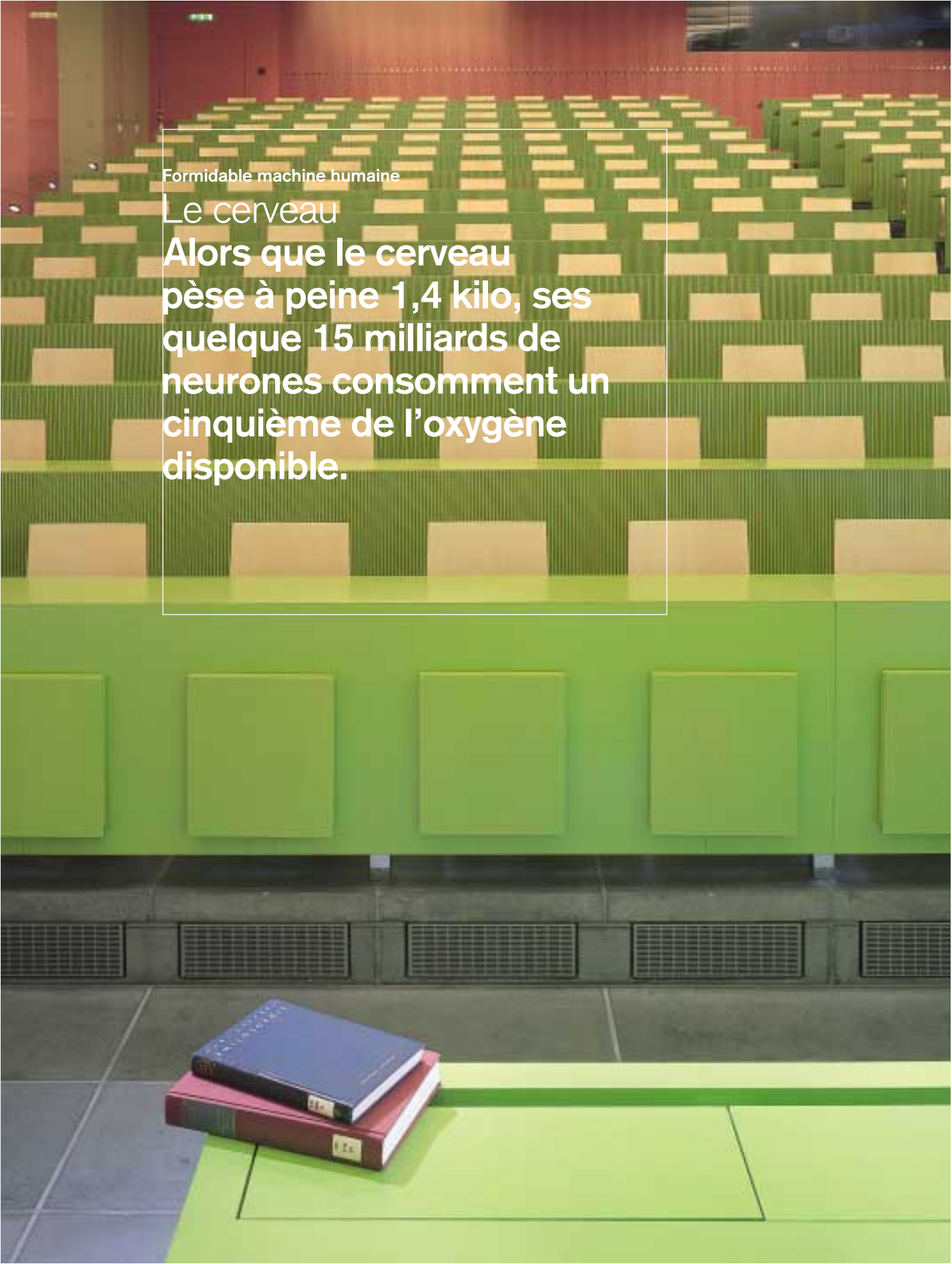
revêt aussi une importance majeure pour les femmes de l'IWPS. Dorothée Reutenauer explique qu'en Israël, des médecins, des juristes et des rabbins, mais aussi de simples citoyens, se sont regroupés dans des organisations de défense des droits humains et se rendent dans les territoires en bus pour militer en faveur d'une résolution non violente du conflit. Pourtant elle concède : «Ce dont j'ai été témoin ne m'incite guère à l'optimisme. Mais que nous reste-t-il sinon l'espoir de voir les petits ruisseaux faire de grandes rivières?»

Daniel Huber

► «Je me considère comme une pessimiste active qui a vu trop de souffrances pour espérer y mettre un terme.» C'est ainsi que Dorothée Reutenauer se définit et explique son engagement en faveur de la paix. Arrivée en Suisse il y a dix-sept ans, cette Française travaille neuf mois par an à l'Hôpital cantonal de Saint-Gall en tant que responsable qualité dans le secteur des soins. Les trois autres mois, elle les passe en Cisjordanie comme activiste pacifiste. Elle fait partie d'un programme de paix mis sur pied voici deux ans par trois femmes originaires d'Israël, d'Angleterre et des Etats-Unis, l'«International Women's Peace Service» (IWPS). Cette organisation internationale de femmes lutte par des moyens pacifiques contre toute forme de violence et de violation des droits humains. Politiquement neutre, elle est financée par des dons. Les territoires occupés de Cisjordanie constituent son premier champ d'action, les principales armes de l'organisation étant la présence sur le terrain et le témoignage. Le risque de violation des droits humains augmente partout où la

violence répond à la violence. Particulièrement dans les zones coupées du monde extérieur. C'est pourquoi l'IWPS a construit à Hares, un petit village situé non loin de Naplouse, au centre de la Cisjordanie, une maison internationale de femmes occupée en permanence par au moins quatre femmes de nationalité et de religion différentes qui en forment le noyau. Ces femmes se sont engagées à y passer au moins trois mois de suite pendant trois années consécutives. D'autres femmes bénévoles s'y rendent pour quelques jours ou quelques semaines.

La première équipe est arrivée en août 2002. Dorothée Reutenauer a fait partie du deuxième groupe et séjourné dans la maison de novembre 2002 à janvier 2003. Sa prochaine mission est pour novembre 2003. Qu'attend-elle de cet engagement? «La plus forte impression que m'a laissée mon premier séjour est ce mélange de peur et de haine qui règne là-bas», explique Dorothée Reutenauer, précisant que ces sentiments sont omniprésents tant chez les colons et les soldats israé-



Formidable machine humaine

Le cerveau

Alors que le cerveau pèse à peine 1,4 kilo, ses quelque 15 milliards de neurones consomment un cinquième de l'oxygène disponible.

«Être surdoué pourrait être la chose la plus normale du monde»

La chercheuse en éducation Margrit Stamm explique pourquoi il ne sert à rien de vouloir pousser ses enfants à la performance et montre ce que la Suisse pourrait faire pour compter davantage de Prix Nobel. **Interview : Ruth Hafen, rédaction Bulletin**

Ruth Hafen Margrit Stamm, de plus en plus d'enfants savent déjà lire, écrire et compter en entrant à l'école. L'obligation de résultat commence-t-elle donc dès l'âge préscolaire ?

Margrit Stamm C'est vrai qu'aujourd'hui, beaucoup d'enfants possèdent déjà certaines notions lorsqu'ils commencent l'école. Mais les évaluations montrent aussi qu'ils sont nombreux – notamment chez les émigrés – à n'avoir absolument aucune connaissance de base. Les disparités sont énormes.

Le fossé se creuse donc dès le premier jour d'école ?

Souvent même avant, à la maternelle. Jusqu'ici, la lecture, l'écriture et le calcul étaient laissés de côté à ce stade. Dans le nouveau cycle élémentaire, là où fusionnent la maternelle et l'école, les enfants peuvent commencer à lire et à compter s'ils le souhaitent ou en sont capables. Mais il ne saurait être question d'une obligation de résultat. Les enfants font d'abord ce qui les intéresse. S'il y a une pression, celle-ci vient des parents.

Les enfants sachant déjà lire, écrire et compter à six ans prennent-ils de l'avance pour la vie ? Il semble en tout cas qu'ils restent longtemps parmi les premiers de la classe.

On a toujours eu tendance en Suisse à niveler par le bas et à se méfier des élites. A présent, le balancier penche dans l'autre direction. Que pensez-vous de cette évolution ? L'étude PISA a montré que des pays comme la Finlande et le Canada, où l'encouragement n'est pas un vain mot, obtenaient de bons résultats. L'école doit comprendre que les enfants sont capables d'apprentissages exigeants dès le début

de la scolarisation. On sous-estime trop souvent le niveau des petits, et les jeux prennent trop de place à la maternelle. Beaucoup d'enfants ne demandent pas mieux que d'apprendre et de produire des résultats. Il est dommage que la précocité intellectuelle soit assimilée en Suisse à une pathologie. Selon une opinion répandue, il n'y aurait pratiquement pas de surdoués heureux, et seuls les enfants

aux capacités vraiment évidentes passent des tests d'intelligence. Pourtant, de nombreux surdoués sont parfaitement heureux et accomplissent une scolarité normale. Reste à savoir si l'on veut vraiment les découvrir.

N'y a-t-il pas là des occasions manquées ?

La recherche de talents dans le domaine intellectuel est quasi inexistante dans notre pays. Les efforts se concentrent sur le sport

Sur les traces de l'intelligence

Howard Gardner est un éminent spécialiste de la recherche sur l'intelligence et la créativité. Professeur en sciences de l'éducation, il enseigne à la Harvard Graduate School of Education et à la Boston University School of Medicine. Il décrit neuf formes d'intelligence.

1. Intelligence linguistique | Le poète. Il trouve les mots justes pour exprimer et refléter ses idées dans sa langue maternelle ou une langue étrangère. Il a aussi la capacité de bien comprendre les autres.

2. Intelligence musicale | La musicienne. Elle pense en musique, perçoit les dessins rythmiques et mélodiques et sait les reconnaître, s'en souvenir, les transformer et les restituer.

3. Intelligence logico-mathématique | Le mathématicien. Il sait manier les faisceaux de preuves et déceler les similitudes par l'abstraction. Il est à l'aise avec les chiffres, les ensembles et les opérations mentales.

4. Intelligence spatiale | L'architecte. Elle perçoit correctement le visible et l'intègre mentalement; elle a une bonne représentation spatiale du monde.

5. Intelligence corporelle/kinesthésique | Le sportif. Il utilise avec adresse tout ou partie de son corps – les mains ou les doigts par exemple – pour résoudre un problème ou produire quelque chose.

6. Intelligence intrapersonnelle | L'actrice. Elle contrôle ses impulsions, connaît ses limites; elle sait donc aussi gérer ses propres sentiments. Les personnes douées de compétences intrapersonnelles connaissent bien leurs possibilités et exercent souvent un pouvoir d'attraction sur leur entourage.

7. Intelligence interpersonnelle | Le thérapeute. Il comprend ses semblables et sait communiquer avec eux de manière empathique.

8. Intelligence naturaliste | La biologiste. Elle a la faculté d'observer, de différencier et de reconnaître le vivant et développe une hypersensibilité aux phénomènes naturels.

9. Intelligence existentielle | Le Dalaï Lama. Howard Gardner n'a pas encore totalement défini ce type d'intelligence. Il s'agit de la capacité de saisir les questions essentielles de notre existence et d'y chercher des réponses.

et la musique. Il faudrait faire beaucoup plus pour dépister et encourager les surdoués.

Par exemple ? On pourrait promouvoir des disciplines comme la physique, la chimie ou l'informatique. L'Allemagne organise régulièrement de grands concours nationaux de langues, de mathématiques et de physique. Peut-être les entreprises du secteur privé devraient-elles repenser leur sponsoring en ne se cantonnant pas dans le sport et la musique et en veillant également en Suisse à la « relève » des cerveaux. Si l'on veut davantage de Prix Nobel, il faut s'en donner les moyens.

Existe-t-il une bonne définition du surdoué ?

Les spécialistes ne sont pas unanimes, loin s'en faut. Pour moi, être surdoué, c'est avoir un potentiel individuel permettant d'accomplir des performances hors pair. Les fonctions cognitives sont influencées par des facteurs génétiques, ainsi que par des caractéristiques liées à la personnalité, comme la volonté de se dépasser, l'image de soi, les techniques de travail et d'apprentissage, la confiance en soi. Enfin, l'entourage – famille et camarades notamment – pèse beaucoup dans la balance. La conjonction positive de tous ces éléments peut donner un enfant surdoué.

Comment savoir si son enfant est surdoué ?

Certains indices peuvent mettre la puce à l'oreille : richesse et précocité du langage, auto-apprentissage de la lecture, curiosité insatiable et soif d'apprendre. Mes



« Environ deux individus sur cent sont surdoués »

Margrit Stamm, chercheuse en éducation

recherches, toutefois, m'ont aussi fait rencontrer des surdoués passant totalement inaperçus. Rares sont les parents qui ont une opinion objective sur leurs enfants. Ceux qui tiennent absolument à avoir un enfant surdoué trouvent presque toujours les indices voulus.

Ils prennent donc leurs désirs pour la réalité ?

Oui. Associer tel comportement à tel don ou voir immédiatement un don derrière chaque trouble du comportement me paraît dangereux. Être surdoué ne doit pas être

un problème et pourrait être la chose la plus normale du monde.

Quelle est la proportion de surdoués ? On estime que deux individus sur cent sont surdoués. S'y ajoutent 10 à 15% capables de performances supérieures à la moyenne dans un domaine donné (langues, mathématiques, etc.).

Les surdoués sont-ils automatiquement des élèves brillants ?

Pas du tout. Certains sont en situation d'échec et passent à travers les mailles du filet. Mes recherches ont aussi porté sur les sections préprofessionnelles, où j'ai également rencontré des surdoués, notamment en mathématiques. Ils se trouvaient en section préprofessionnelle parce qu'ils étaient faibles en langues. C'est dramatique. De nombreux talents sont ainsi perdus pour les mathématiques.

Que peut-on faire contre cela ? Il faudrait abandonner la sélection précoce. L'étude PISA montre que les écoles qui retardent la sélection et qui offrent des remises à niveau obtiennent de très bons résultats. De plus, je pense qu'on pourrait créer en Suisse une alliance féconde entre multiculturalisme et promotion des jeunes talents. Malheureusement, certains enseignants croient que le talent est réservé aux seuls petits Helvètes.

Que voulez-vous dire ? Beaucoup d'instituteurs font tout pour stimuler les surdoués, mais d'autres continuent à tenir des raisonnements du genre : « Vous savez, il ne peut pas y avoir de surdoués dans le quartier où j'enseigne. » Entendez : dans ce quartier vivent de nombreux étrangers et des enfants de milieux dits défavorisés. Pareils arguments reflètent une méconnaissance flagrante du sujet. Les surdoués existent dans toutes les cultures et dans toutes les couches de la population.

Margrit Stamm est chargée de cours en pédagogie et en psychopédagogie à l'Université de Fribourg et siège à la Commission fédérale des hautes écoles spécialisées. Elle dirige en outre l'Institut für Bildungs- und Forschungsfragen im Schulbereich à Aarau. Elle est notamment spécialisée dans l'éducation préscolaire et la recherche sur les surdoués. www.ibf-stamm.ch

Mémento pour surdoués

■ **L'offre à la disposition des surdoués s'est considérablement élargie ces dernières années. Des écoles privées, mais aussi des programmes spéciaux dans les écoles publiques répondent aux besoins spécifiques des surdoués. Nombre de familles ont néanmoins des problèmes avec leurs enfants surdoués. Elles peuvent trouver conseil auprès d'associations de parents telles que l'Association Vinci pour les enfants surdoués (www.vinci-ge.net) en Suisse romande ou, en Suisse alémanique, l'EHK Elternverein für hoch begabte Kinder (www.ehk.ch).**

■ **Mensa** est un réseau international de personnes ayant obtenu un résultat élevé dans un test de quotient intellectuel (QI) reconnu. Le site www.mensa.ch propose une foule d'informations sur l'intelligence et les surdoués, ainsi qu'une liste de liens très complète vers des écoles et des associations de parents. Un test d'intelligence en ligne permet en outre à ceux qui le souhaitent de vérifier s'ils font partie des quelque 2% de surdoués.

■ **Bibliographie :**

Howard Gardner. Les intelligences multiples

Joëlle Huser. Lichtblick für helle Köpfe (en allemand seulement)

La double filière n'est pas une sinécure

Au Collège Rämibühl, à Zurich, quelque 150 élèves développent leurs talents dans les domaines du sport, de la danse ou de la musique tout en suivant une formation de degré secondaire. **Andreas Schiendorfer, rédaction Bulletin**

► En août 2002, Bettina Schmid, 17 ans, de Seon, rapporte à la Suisse la première médaille d'or de VTT au Championnat d'Europe juniors. Pour progresser dans sa discipline, elle fréquente la section Art et Sport du Collège Rämibühl. Les championnats du monde juniors l'attendent à Lugano.

Si des sportifs de haut niveau comme l'homme-oiseau Simon Ammann de Wattwil ou la triathlète Nicola Spirig de Bülach ont suivi une filière normale, beaucoup de futurs talents misent toutefois sur l'école et délaissent leur carrière sportive lorsque le doute les assaille.

Les écoles spéciales permettent de suivre les deux formations de front, mais elles durent généralement un an de plus. En Suisse alémanique, la Schweizerische Sportmittelschule Engelberg a ouvert ses portes en 1995, suivie en 1997 par le Sport-Gymnasium de Davos. Mais le Collège Rämibühl, à Zurich, est le seul à proposer autant de disciplines. « Actuellement, nous avons 150 élèves répartis en 8 classes. Mais nous voulons passer à 200 environ pour 10 classes », affirme Mauro Bignotti, coordinateur de la section Art et Sport.

Venus de 9 cantons, ces élèves sortant du lot comptent parmi eux 13 danseurs, 31 musiciens et 106 sportifs, garçons et filles confondus. Outre le collège, les musiciens fréquentent aussi le Conservatoire de Zurich dans le but d'y passer le diplôme élémentaire en même temps que la maturité. Le programme est chargé, confirme Susanne Unseld, une violoniste surdouée de Rorschach. Mais elle ne s'en plaint pas : « Autrement, comment pourrais-je m'exercer trois heures par jour ? »

L'école propose plus de 20 disciplines sportives. Parmi celles-ci, le hockey sur glace et la natation (15 élèves chacune), le football (13), l'athlétisme (8) ainsi que le patinage artistique, l'équitation et le tennis (6 chacune) sont les plus prisées. Pas étonnant que les résultats suivent : à la mi-juillet,



Sarah-Jane Brodbeck doit-elle rester au Collège Rämibühl ou s'inscrire à l'école de danse classique de Hambourg, comme l'a fait voici deux ans Nathalie Gut, maintenant danseuse au Ballet de Stuttgart ?

à Genève, Luana Calore, nageuse de 16 ans habitant à Winterthur, a décroché chez les actifs pas moins de six médailles d'or et deux d'argent.

« Dans certaines disciplines, les athlètes n'arrivent cependant au sommet que bien des années plus tard, explique Mauro Bignotti. Durant les deux dernières années d'école, nous ne renvoyons jamais un élève parce qu'il ne progresse plus en sport, mais il faut que ses résultats scolaires soient bons et qu'il continue à s'entraîner. » D'ailleurs, la plupart des jeunes qui plafonnent tirent eux-mêmes les conséquences lorsqu'ils se rendent compte que le jeu n'en vaut plus la chandelle. Parmi les 15% de départs, certains sont dus à des choix professionnels. « Je dois prendre du recul, partir en vacances, puis me décider rapidement pour le Collège Rämibühl ou pour l'école de danse classique de Hambourg », déclare la danseuse de ballet Sarah-Jane Brodbeck, 16 ans. Meilleure Suissesse au

Prix de Lausanne en janvier dernier, elle a rapporté une sixième place à la Suisse au Concours Eurovision à Amsterdam. Une belle carrière s'ouvre maintenant devant elle. Mais le cachet d'une danseuse n'est pas mirobolant et tout est fini à 30 ans. Une décision difficile pour Sarah-Jane Brodbeck. Résultat dans www.credit-suisse.com/emagazine.

La promotion de la relève, gage du succès

Le Credit Suisse attache une grande importance à la promotion des jeunes talents. Dans le football, sa contribution va pour moitié à la relève. La skieuse Fränzi Aufdenblatten, qui a étudié au Sportgymnasium d'Engelberg, a reçu le Credit Suisse Junior Award en 2001. Elle a été suivie par la vététiste Bettina Schmid. Le Sport-Gymnasium de Davos reçoit, lui, un soutien direct. Ici aussi, deux sportifs ont remporté le Credit Suisse Award : le golfeur Tino Weiss en 2001 et le champion du monde junior de slalom Marc Berthod en 2002.



Formidable machine humaine

Le cœur

**A chaque battement,
ce muscle de 280 à
320 grammes propulse
70 à 100 millilitres
de sang dans les artères –
soit la contenance de 40 à
60 baignoires par jour.**

Quand une pomme de discorde devient la référence

Qui dit succès dit performance. Mais comment mesurer la performance d'une entreprise ? C'est la valeur actionnariale qui en est devenue l'étalon par excellence. Toutefois, le public en a une vision simpliste et déformée. **Roger M. Kunz, directeur Financial Markets à l'IFZ Institut für Finanzdienstleistungen, Zoug**

► L'indignation est grande. De hauts dirigeants d'entreprise aux salaires mirobolants se sont enrichis sans scrupules, conduisant « leurs » sociétés au bord de l'abîme, les ruinant même parfois par leur irresponsabilité et leur égoïsme, voire par leurs agissements criminels. De nombreux emplois et beaucoup de capital (valeur actionnariale) sont ainsi partis en fumée.

La priorité donnée aux intérêts des actionnaires constitue la « pomme de discorde », qui domine le débat public sur la notion de « valeur actionnariale » (shareholder value). La valeur dite partenariale (stakeholder value) est souvent proposée en lieu et place. Celle-ci doit prendre en compte les besoins de tous les acteurs, l'entreprise étant considérée comme la réunion des groupes d'intérêts les plus divers (actionnaires, obligataires, salariés, clients, fournisseurs, Etat). Tous ces groupes doivent disposer d'un droit d'intervention au sein de l'entreprise.

La valeur partenariale recèle des problèmes

Axer une entreprise sur la valeur partenariale plutôt que sur la valeur actionnariale ne va pas cependant sans poser de problèmes. Comme les acteurs peuvent tous finalement être touchés d'une manière ou d'une autre par les décisions de l'entreprise, la prise en compte de leurs intérêts aboutit à un inventaire à la Prévert. L'expérience montre que les objectifs peu clairs, voire contradictoires, ne peuvent pas être définis avec précision et encore moins poursuivis concrètement ou réalisés de manière efficace. Il n'est pas étonnant que certains dirigeants – notamment s'ils ne détiennent pas d'intérêts majeurs dans l'entreprise qu'ils dirigent – nour-

rissent de grandes sympathies pour la valeur partenariale et se targuent volontiers d'être des managers particulièrement conscients de leurs responsabilités. L'avantage dont ils jouissent sur le plan de l'information et leur droit de disposition sur l'entreprise en feraient toutefois une autorité suprême, sans obligation bien définie de rendre des comptes.

La valeur actionnariale relève du long terme

Il serait naïf de croire que la direction d'une entreprise prend de « meilleures » décisions que les actionnaires par pur altruisme. Car quelques-uns des plus récents fiascos économiques prouvent malheureusement le contraire. Des dirigeants « arrogants » se sont enrichis sur le dos de leur entreprise, lésant d'abord les actionnaires. Et maintenant que nous traversons une période économiquement plus difficile, le capital et la confiance font défaut.

Penser en termes de valeur actionnariale produit des effets qui vont bien au-delà de la dimension économique-financière de l'entreprise. Bien comprise et mise en œuvre dans chaque entreprise, la valeur actionnariale constitue le fondement de la « prospérité des nations » et assure aussi une croissance durable à l'échelle mondiale.

Parce qu'elle prend en compte la totalité des revenus escomptés dans le futur, la valeur actionnariale est tournée tout entière vers le long terme et non pas vers les profits à court terme, comme le prétendent souvent à tort ses détracteurs. Le malentendu vient peut-être de ce que les marchés d'actions sont très efficaces et réagissent rapidement aux informations : les mesures agissant dans le long terme et susceptibles de produire

une hausse des revenus dans un avenir lointain se répercutent immédiatement – donc à très court terme – sur les cours des actions. C'est dans la nature des choses. Comme les cours reflètent tous les profits attendus dans le futur, l'un est la conséquence logique de l'autre. Ainsi, des résultats trimestriels favorables ne vont pas stimuler particulièrement le cours d'une action. Ce sont bien plus les perspectives à long terme qui confèrent un potentiel aux cours. Utilisée correctement, la valeur actionnariale est donc idéale pour mesurer la capacité de rendement et le succès d'une entreprise.

Concurrence = développement durable

La performance d'une entreprise dépend notamment de sa capacité à s'adapter en permanence aux besoins du marché, la notion abstraite de « marché » ne recouvrant rien d'autre dans ce cas que les intérêts de toutes les parties prenantes. Lorsque la concurrence est suffisamment développée, les actionnaires doivent obligatoirement tenir compte des attentes des autres acteurs. Une contradiction apparente se trouve ainsi largement résolue : la concurrence assure un développement économique durable à l'échelle de l'entreprise et a pour effet secondaire très positif de contribuer également au bien commun supérieur. ■

Roger M. Kunz dirige le département Financial Markets de l'IFZ Institut für Finanzdienstleistungen à Zoug et donne des cours à l'Université de Bâle ainsi qu'à la Hochschule für Wirtschaft (HSW) à Lucerne.



Formidable machine humaine

Les poumons

**Un adulte «normal»
absorbe en moyenne
4,5 litres d'air à chaque
inspiration, alors qu'un
sportif de haut niveau
peut inspirer jusqu'à
8 litres.**

Plus vite, plus haut, plus fort – à n'importe quel prix

Pour qui sait que la fortune l'attend au bout de l'épreuve, outre la gloire et les honneurs, la tentation est grande d'améliorer artificiellement ses performances. Une rétrospective historique sur le dopage. **Remo Geisser, rédacteur sportif du journal «NZZ am Sonntag» et membre de la commission antidopage de Swiss Cycling**

► Le temps, c'est de l'argent. Mais combien coûte un centième de seconde? Lors d'une compétition sportive, il peut valoir des millions. Car victoire et défaite se jouent en quelques fractions de seconde. Aux championnats du monde d'athlétisme qui se dérouleront fin août à Paris, par exemple, le gagnant du 100 mètres sera couvert d'or par les organisateurs, les équipementiers et les sponsors. Pour le deuxième, il ne restera déjà plus qu'une médaille d'argent et la déception d'être passé à deux doigts du magot. On comprend donc que certains sportifs soient prêts à payer très cher leur victoire. Au début des années 1990, on a demandé à des athlètes américains de haut niveau s'ils seraient prêts à avaler une pilule qui leur garantirait une victoire olympique mais serait mortelle à long terme. Plus de 50% ont répondu par un oui.

La compétition sportive est par nature impitoyable. Quand il s'agit de désigner le meilleur, il ne peut y avoir ni deuxième ni troisième vainqueur: juste un gagnant et une foule de perdants. Déjà, les athlètes de la Grèce antique en avaient conscience, et l'enjeu des Olympiades de l'époque était de taille. Consommés au petit déjeuner, des testicules de taureau devaient procurer aux athlètes la force de l'animal, des potions magiques vivifiantes étaient concoctées dans le plus grand secret et des champignons hallucinogènes aidaient les champions à supporter la fatigue de la compétition.

Dès cette époque, la couronne de laurier n'était pas seule en jeu: une maison, des terres ou des privilèges tels que l'exemption d'impôts à vie récompensaient les vainqueurs. Et comme la gloire d'une victoire olympique rejaillissait aussi sur la ville natale du héros, les hommes politiques locaux s'en

mêlèrent bientôt, achetant des athlètes à prix d'or et tentant de corrompre les arbitres. Dans ce domaine, la palme revient à l'empereur romain Néron: sa garde surarmée lui assura plusieurs victoires sportives, notamment pour une course de chars où il était seul en lice et fut déclaré vainqueur en dépit d'une chute.

Pourtant, le sport n'est-il pas synonyme de fair-play, de respect de règles strictes censées garantir que seul le meilleur gagne? Lorsque, à la fin du XIX^e siècle, Pierre de Coubertin ressuscita les Jeux olympiques, il était guidé par une vision idéalisée. Rien de surprenant car, depuis plusieurs siècles, l'Occident véhiculait une image faussement exemplaire de l'Antiquité dans les arts et la culture. Par le sport, Coubertin voulait créer

un monde à l'inverse de la société moderne, proposant égalité des chances, transparence et respect d'autrui, contrairement aux déséquilibres d'une société capitaliste.

Ce n'est pas un hasard si l'amateurisme est au cœur de l'idéologie olympique moderne. En effet, même l'idéaliste Coubertin savait que, dans le sport professionnel, la fin justifie les moyens. La notion de «dopage» est apparue au XIX^e siècle pour désigner la manipulation médicale de la performance, et le premier cas de décès causé par un abus médicamenteux date de 1886: lors de la course cycliste Bordeaux – Paris, l'Anglais Linton tomba mort dans le fossé. Par le dopage, il avait voulu repousser si loin les limites de la douleur que son organisme avait lâché. Les stimulants étaient déjà très

Prochaine étape: le super sportif génétiquement modifié

Jusqu'à présent, les sportifs faisaient appel aux chimistes pour améliorer artificiellement leurs performances. A l'avenir, ils auront recours aux généticiens. Le principe consiste à prélever des cellules sur un être humain, à les modifier génétiquement, puis à les réimplanter. L'organisme produit alors ses propres substances dopantes, et la manipulation devient extrêmement difficile à prouver. Diverses techniques ont déjà été mises au point: production d'érythropoïétine (EPO) par l'organisme, élargissement artificiel des vaisseaux sanguins, qui améliore l'alimentation des muscles en oxygène, accroissement de la masse musculaire par modification génétique, et renforcement des tendons par action sur le processus de croissance pour augmenter la résistance aux blessures. Cependant, toutes ces manipulations comportent un risque de multiplication incontrôlée des cellules et donc de cancer.

Ce sont les manipulations pour la production d'EPO par l'organisme qui devraient apparaître le plus rapidement dans le sport de haut niveau. Des expériences sont actuellement menées sur des souris atteignant un taux naturel d'hématocrite (volume de globules rouges) de plus de 80%. A titre de comparaison: les coureurs cyclistes contrôlés avec un taux de plus de 50% sont suspendus. Une technique, prête pour l'expérimentation humaine, consiste à placer des cellules génétiquement modifiées produisant de l'EPO dans une capsule qui est ensuite implantée sur le patient. Ainsi, on empêche les cellules manipulées de se répandre dans l'organisme. Les spécialistes sont convaincus qu'il ne faudra que quelques années pour que cette méthode soit détournée à des fins de dopage.

répandus à l'époque et le sont restés pendant des décennies. Un événement étrange marqua les Jeux olympiques de Londres en 1908 : dans la dernière ligne droite du marathon, l'Italien Dorando Pietri se mit soudain à tituber et s'effondra plusieurs fois avant de franchir la ligne d'arrivée, soutenu par des organisateurs. Il fut disqualifié pour avoir bénéficié d'une aide extérieure, mais reçut plus tard des mains de la reine Alexandra une coupe en or pour récompenser sa prestation héroïque. Son malaise était dû à une réaction à la strychnine qu'il avait prise pour améliorer sa performance.

Munich : premiers contrôles officiels

Pietri a survécu : il a eu plus de chance que bien d'autres sportifs dopés. Devant la multiplication des accidents graves qui ternissaient l'image du sport, de premiers efforts de lutte contre le dopage ont été entrepris dans les années 1960. Cette initiative vint du monde olympique, qui voyait son idéal menacé. Des contrôles officiels ont eu lieu pour la première fois aux Jeux de 1972. Une enquête menée à cette occasion obtint des résultats stupéfiants : 68% des participants aux Jeux olympiques d'été de Munich prenaient des anabolisants. A l'époque, il n'existait aucun moyen de dépister ces produits.

Or tout est permis tant qu'on ne se fait pas prendre. Cette devise s'applique au sport depuis toujours. Les athlètes ont bonne conscience car, en général, ils se dopent avec la conviction que tous les autres font de même. Comme l'expliquait le Suisse Armin Meier, cycliste professionnel, après sa condamnation dans le cadre de l'affaire Festina, en 1998, c'est comme si tout le monde roulait à 150 sur l'autoroute mais qu'un seul conducteur se fasse prendre au radar. On s'est alors aperçu que le monde du cyclisme fonctionnait comme une société fermée, où le dopage faisait partie du jeu. Jusque-là, on y discutait ouvertement des produits consommés, des médicaments étaient échangés, et les anciens initiaient les nouveaux arrivants à l'art du dopage. Dans d'autres sports, c'est chacun pour soi, mais tout le monde sait que la manipulation est possible. Et quel sportif accepterait de partir avec un handicap de 10 mètres en sachant pertinemment que tous les autres ont discrètement avancé les starting-blocks ?



Premier grand scandale lié au dopage : en 1988, Ben Johnson gagne la médaille d'or du 100 mètres aux Jeux olympiques de Séoul et bat le record du monde, mais il est ensuite contrôlé positif aux anabolisants.

L'homme a toujours cherché à repousser ses limites et est prêt à tout pour atteindre des sommets. Prenons l'exemple des alpinistes de l'extrême. L'ascension de l'Everest, le plus haut sommet du monde, a été possible grâce aux bouteilles d'oxygène. Cinquante ans plus tard, la médecine a fait de tels progrès que l'expédition du jubilé, partie réitérer l'exploit, comptait même dans ses rangs un septuagénaire. Il n'y avait pas de contrôle anti-EPO au camp de base. Pourtant, chacun sait que ce produit, qui a la propriété d'augmenter la production de globules rouges, peut s'avérer très utile en altitude. Même parmi les alpinistes, on s'accommode de tous les arrangements tant que le mythe du valeureux montagnard est préservé.

Officiellement, le dopage est partout combattu. Mais la vraie mentalité du milieu

sportif se révèle lorsque les limites de la légalité deviennent mouvantes. L'arrivée de la créatine au milieu des années 1990 en est un exemple frappant. Si ce complément alimentaire permet une amélioration des performances, comme le reconnaissent ouvertement les sportifs et les organisateurs, il doit être inscrit sur la liste des produits dopants. C'est pourquoi il est interdit dans certains pays, dont la France. En Suisse, cependant, il a été distribué par diverses associations, notamment la Fédération suisse d'athlétisme. Ainsi, les performances réalisées par le coureur Mathias Rusterholz doivent beaucoup à la créatine. Tout comme la série d'incidents qui a mis fin au projet du 4 x 400 mètres serait, hélas, directement liée à cette poudre blanche. Peu à peu, les graves problèmes musculaires rencontrés par les sportifs ont terni la popularité du produit miracle. Mais aucune discussion d'ordre éthique n'a jamais été engagée par les représentants du milieu sportif. Alors que les critiques de l'extérieur se multipliaient, on a simplement cessé de parler de créatine.

La nature ignore l'égalité des chances

En revanche, on parle beaucoup d'asthme. Comme les asthmatiques ont le droit de prendre des médicaments à effets anabolisants, le nombre de sportifs prétendument malades a subitement augmenté vers la fin des années 1990. Ainsi, en 1998, l'équipe britannique au championnat du monde de natation à Perth était exclusivement composée d'asthmatiques. Le taux d'athlètes américains atteints de cette maladie a dépassé 50%. Pourcentage impressionnant. L'autorisation du spray anti-asthmatique relève d'une tentative d'établir l'égalité des chances. Mis à part le fait qu'il est discutable de limiter un tel effort à un handicap de naissance, cette égalité est par nature impossible dans le sport. Dans la recherche de performances de pointe, une sélection naturelle s'opère, qui favorise nécessairement les athlètes dotés d'atouts physiques particuliers : des nageurs aux grands pieds, des coureurs de fond au volume pulmonaire élevé ou des cyclistes au fort taux de globules rouges. Difficile de devenir un bon sprinter avec des jambes courtes, ou un champion de saut à ski avec un physique de rugbyman. Même le dopage n'y peut rien. ■

Formidable machine humaine

Les os

Le squelette se compose de 206 os parfois mis à rude épreuve. Ainsi, certains os du pied sont soumis à une pression pouvant aller jusqu'à 450 kilos.





Credit Suisse First Boston récompensé

A la remise des Euromoney Awards for Excellence à Londres, Credit Suisse First Boston, représenté par Marco Illy, son responsable en Suisse, s'est distingué en remportant le premier prix pour la Suisse dans les trois catégories de l'investissement banking. Déjà classé meilleur établissement dans le domaine des fusions-acquisitions et meilleure maison pour les obligations en 2001 et 2002, CSFB a obtenu cette année la distinction « meilleure maison pour les actions sur le marché suisse ». Par ailleurs, « Opportunity Now », une organisation britannique pour l'encouragement de l'égalité des femmes au travail, a décerné le « New Member Award » et le « City Focus Award » à Credit Suisse First Boston. (schi)

Pour trouver son chez-soi

Les 6 et 7 septembre, le Credit Suisse participera à l'IMEX, foire immobilière pour l'achat et la location, à Zurich-Oerlikon. Et après le succès remporté l'an dernier, le CS organisera pour la deuxième fois un salon de l'immobilier à Olten du 17 au 19 octobre. Ces salons mettent les visiteurs en contact avec des agents immobiliers, architectes, fiduciaires et entreprises générales, leur permettant de se renseigner sur tout ce qui a trait à la propriété du logement. Quiconque trouve la maison de ses rêves peut faire calculer immédiatement le montant du financement et obtenir un conseil personnalisé au stand du Credit Suisse. Le programme détaillé sera publié peu avant le salon à l'adresse www.credit-suisse.com/hypotheken et dans emagazine. (schi)

Hypothèques: le Credit Suisse vainqueur

La revue « Beobachter » a effectué dernièrement un test comparatif sur les hypothèques. Les résultats – qui n'ont pas étonné le Credit Suisse – ont manifestement surpris la personne ayant effectué le test: « Le vainqueur incontesté est le Credit Suisse. Il a soumis la demande de crédit à un examen sérieux, réclamé des documents complémentaires et octroyé le crédit par écrit rapidement. »



« Le CS m'a conseillée de façon très compétente et avec amabilité », dit la cliente. En proposant un taux d'intérêt de 2,8%, le CS a également supplanté ses concurrents de la région sur ce point. Pour la personne qui s'est prêtée au test, le jeu en a valu la chandelle: au Credit Suisse, elle paiera pendant les cinq prochaines années 2600 francs d'intérêts de moins que chez sa banque habituelle. » (« Beobachter » 12/03). (schi)

Les lecteurs d'emagazine ont voté

«Je ne suis pas cliente de votre banque, mais emagazine contribue à rendre le Credit Suisse encore plus sympathique, et il est fort probable que je devienne un jour cliente du CS.» Certes, les commentaires des 1854 personnes qui ont participé au sondage d'emagazine ne sont

pas tous aussi euphoriques. Il n'empêche que les réactions sur notre magazine en ligne, qui a fêté son premier anniversaire en juin, sont majoritairement positives: «Continuez comme cela!», «Bravo!», «Lecture intéressante», «Super!». Ces commentaires spontanés font la joie de la rédaction. La satisfaction

générale se retrouve d'ailleurs dans les notes que les lecteurs ont attribuées d'un clic de souris: 80% environ trouvent la présentation attrayante, voire très attrayante, et plus de 90% apprécient la qualité des textes. Les deux tiers des lecteurs sont d'avis que le site est clair et convivial. Le choix des sujets rencontre l'approbation de la plupart des sondés, même si certains souhaiteraient plus de conseils concrets sur les placements et d'autres pensent que la formule 1 et le football occupent une place trop importante dans les rubriques sportives. L'appréciation concernant l'indépendance d'emagazine est intéressante: un tiers des répondants considèrent que le magazine en ligne est une publication bancaire, alors que 66% sont d'avis qu'il s'agit plutôt d'un mélange entre publication bancaire et magazine général, et 6% d'un magazine indépendant. Les lecteurs de langue française et italienne, par contre, ne sont guère satisfaits car le magazine est en grande partie publié seulement en allemand et en anglais. C'est ce qui a amené un lecteur de Suisse romande à émettre ce jugement sans pitié: «Il est dramatique que le Credit Suisse se permette d'ignorer la Suisse romande et ne publie sa newsletter qu'en allemand et en anglais. Le monde ne se limite pas à Zurich.» La rédaction, dont aucun membre n'est zurichois, en tirera les conséquences. Affaire à suivre. Vous trouverez les résultats détaillés du sondage sous www.credit-suisse.com/emagazine (rubrique Newsletter). (schi)



SecureMail: sûr et discret

Les affaires bancaires ne pourraient pas elles non plus se passer d'Internet ou du courrier électronique. De nombreux clients effectuent d'ores et déjà leurs opérations bancaires en ligne grâce au service Direct Net. A ce dernier s'ajoutera la prestation SecureMail, que Credit Suisse Private Banking proposera gratuitement à ses clients à partir de septembre. Il s'agit d'un système d'échange de courrier électronique basé sur le Web et ne nécessitant aucune installation de logiciel. Les informations et documents transmis au moyen de SecureMail sont protégés contre les accès abusifs: l'échange est aussi discret qu'un entretien entre deux personnes. C'est le conseiller qui ouvre l'accès à SecureMail pour son client. Les personnes qui possèdent déjà un contrat Direct Net peuvent activer SecureMail directement en ligne, en confirmant les conditions d'utilisation. Informations complémentaires et version démo sur Internet: www.credit-suisse.com/securemail. (schi)

Comportement irrationnel et placements rationnels

La Bank Leu a publié une nouvelle étude sous le titre «Chancen und Risiken in den Finanzmärkten: eine Analyse seit 1950». Dans cette étude, l'établissement bancaire fondé en 1755 utilise une nouvelle approche pour aider l'investisseur à évaluer correctement sa propension à prendre des risques. Grâce au questionnaire intégré,



le lecteur peut déterminer sa stratégie de placement et vérifier, au cours d'un voyage à travers cinquante ans d'histoire financière, si les résultats du questionnaire correspondent à ce qu'il aurait pu ressentir à certaines époques de l'histoire. Plus qu'un simple jeu, ce questionnaire ne saurait cependant remplacer un entretien avec le conseiller en placement. La brochure, disponible en allemand et en anglais, peut être téléchargée dans emagazine à l'adresse www.credit-suisse.com/shop (rubrique Manuels). (schi)

La brochure, disponible en allemand et en anglais, peut être téléchargée dans emagazine à l'adresse www.credit-suisse.com/shop (rubrique Manuels). (schi)

«La Suisse centrale est un modèle réduit de la Suisse»

Une nouvelle étude du Credit Suisse sur la zone économique de Zoug vient de paraître. Le Bulletin s'est donc entretenu avec le chef de région Urs Kneubühler des spécificités, des problèmes et des chances de la Suisse centrale en général. Interview : Daniel Huber, rédaction Bulletin



Urs Kneubühler,
chef de la région
Suisse centrale
au Credit Suisse

Daniel Huber Chaque fois que je me rends en Suisse intérieure, je suis frappé par sa beauté pittoresque, mais aussi par son côté étriqué. Comment définiriez-vous la région ?

Urs Kneubühler J'utiliserais plutôt la notion plus large de Suisse centrale, incluant aussi le canton de Zoug et la partie orientale de Schwyz. Cette Suisse centrale est un modèle réduit de la Suisse. Elle compte à peu près 700 000 habitants répartis entre six cantons et une multitude de communautés géographiques encore plus petites et très autonomes. Un ensemble hétérogène, donc fort intéressant, qui se caractérise par une grande diversité de paysages et de gens, allant des paysans de l'Entlebuch lucernois aux présidents des grands groupes établis à Zoug.

N'y a-t-il pas de fil rouge dans ce patch-work ? Si, la beauté du décor, véritable écrin de lacs et de montagnes. La qualité de vie est importante pour le tourisme, mais elle fait aussi de la Suisse centrale un lieu de résidence privilégié.

Economiquement parlant, il vaut toutefois mieux être près de Zurich, si l'on en juge par l'essor de Zoug ? La proximité avec

Zurich peut certes représenter un avantage, notamment pour Zoug et pour la partie orientale de Schwyz, sur la rive gauche du lac de Zurich. Mais le petit canton de Zoug a encore d'autres atouts. Dans les années 1950, il a su attirer les entreprises et les particuliers grâce à une fiscalité avantageuse et à une habile politique d'implantation et d'aménagement du territoire.

L'espace ne se fait-il pas rare à Zoug ? C'est effectivement un problème. Il s'agit de maintenir l'équilibre entre l'attractivité économique et la qualité de vie. Mais je suis sûr qu'avec leur pragmatisme et leur ouverture d'esprit, les Zougois sauront relever le défi.

Uri a de tout autres préoccupations. Quel est votre avis sur ce canton sinistré ? Uri traverse une difficile période de mutation. Plusieurs entreprises de la Confédération, dont des fabriques d'armement, ont été redimensionnées ou fermées. Des centaines d'emplois ont en outre disparu dans les secteurs de la construction et de l'entretien des fortifications. De son côté, l'agriculture ne cesse de perdre du terrain.

Quelles en seront les conséquences ? Les Urnais devront aller chercher du travail dans les cantons voisins. Ce processus a déjà commencé. Car il ne faut pas s'attendre à suffisamment d'implantations d'entreprises dans un proche avenir. Quant aux conditions fiscales, elles peuvent difficilement être aussi favorables qu'à Zoug.

La place commence à manquer à Zoug alors qu'elle est abondante dans les cantons limitrophes. Ne s'achemine-t-on pas vers la création d'un supercanton de Suisse centrale ? On assiste à des concentrations ponctuelles à petite échelle. Ainsi, la com-

mune lucernoise de Meierskappel désire fusionner avec Risch, sa voisine zougoise. Mais de tels regroupements ne sont pas imaginables sur une grande échelle. En fait, même séparées par des frontières cantonales, les régions voisines profitent déjà de la force d'attraction de Zoug, comme en témoigne l'installation de nouvelles entreprises et de particuliers. De plus, la fiscalité est aussi très intéressante à Schwyz.

Quel rôle jouent les voies de communication ? Pour Zoug et une partie de Schwyz, il peut s'agir d'un atout supplémentaire. Mais Nidwald semble prouver que ce facteur n'est pas décisif, puisque le demi-canton a connu un véritable essor malgré l'absence de liaisons directes avec le pôle économique zurichois. On le voit, une promotion bien pensée peut attirer entreprises et particuliers. Du reste, Nidwald compte parmi les cantons où la fiscalité est la plus basse.

Comment l'autre demi-canton s'en sort-il ? A Obwald aussi, certaines approches sont prometteuses, puisque toute une série de sociétés technologiques, dont Maxon, Leister et Sarna, s'y sont très bien développées. Ces firmes figurent d'ailleurs parmi les initiateurs ayant contribué à lancer le remarquable Micro Center Central-Switzerland à Alpnach. Concentrant une vaste expertise sur un espace très restreint, ce centre de compétences et de formation attire ici d'autres entreprises.

L'étude de juin 2003 consacrée à la zone économique de Zoug est disponible (en allemand seulement) au format PDF à l'adresse www.credit-suisse.com/shop (rubrique Economie).

Superminis: la sécurité est un must

La Winterthur Assurances a testé la sécurité des petits véhicules.

Marcus Balogh, rédaction Bulletin

➤ Il ressort du test que l'habitacle des petites voitures doit être rigide pour empêcher, en cas de choc, l'intrusion d'éléments du véhicule susceptibles de blesser les occupants.

Ce type de construction présente toutefois des inconvénients. Dans le cas des grosses voitures, les forces considérables provoquées par une collision se résorbent dans une zone d'absorption des chocs en général généreuse. Dans le cas des superminis, celle-ci est quasi inexistante; une partie de l'énergie dégagée se répercute directement sur les occupants. Par conséquent, certains aspects techniques ne doivent pas être ignorés: les sièges, par exemple, doivent être à même de supporter des pressions énormes et le dispositif de retenue des passagers doit amortir les chocs de manière optimale. Les prétensionneurs et les limiteurs d'effort sont donc indispensables.

Autre élément souvent négligé: les appuie-tête. Comme le montrent les recherches, les appuie-tête des petites voitures sont souvent difficiles à régler (le bord supérieur doit être aligné sur le haut du crâne) et trop instables, voire purement et simplement inexistants à l'arrière.

Les superminis atteignent le niveau de sécurité voulu lorsqu'elles sont dotées d'un habitacle rigide, de sièges, appuie-tête et garnissages de qualité, de dispositifs de retenue, d'airbags frontaux et latéraux et de systèmes WHIPS (mécanismes de sécurité) optimaux. Si certains constructeurs automobiles sont sur la bonne voie, d'autres ont encore des progrès à faire. ■

Informations complémentaires:

- www.winterthur.com/ch/crash-tests
- www.dekra.de
- www.euroncap.com



Notes de lecture

Eat the Rich

A Treatise on Economics

Par P.J. O'Rourke, édition brochée, en anglais, 246 pages, ISBN 0871137607



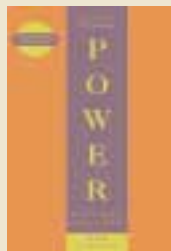
Lorsqu'un journaliste musical se met à écrire un livre sur l'économie, le résultat a de fortes chances de ne pas être conventionnel. «Eat the Rich» n'échappe pas à la règle. Son auteur, P.J. O'Rourke, critique au magazine «Rolling Stone», se demande – ou plutôt nous demande: «Pourquoi n'avez-vous jamais un sou?» ou «Pourquoi l'argent vous file-t-il entre les

doigts?» Prenant pour exemple des pays aussi différents que Cuba, la Suède, la Tanzanie, les Etats-Unis ou la Russie, il s'interroge sur les vraies raisons du bien-être économique. Avec un humour acéré et un sens impitoyable de l'observation, P.J. O'Rourke décrit les habitudes et les soucis quotidiens de tout un chacun dans les différents systèmes économiques et s'efforce d'en expliquer les origines. Même s'il n'arrive pas toujours à fournir une réponse convaincante aux questions posées et qu'une certaine arrogance occidentale affleure parfois, «Eat the Rich» se démarque agréablement, par son ironie et son style clair, des ouvrages indigestes de la littérature économique classique. Une bouffée d'oxygène pour tous ceux qui sont lassés des Hayek, Fukuyama et Friedman.

Christian Graber, Credit Suisse Financial Products

The 48 Laws of Power

Par Robert Greene, édition brochée, en anglais, 452 pages, ISBN 0140280197



Nicolas Fouquet, ministre des finances de Louis XIV, brillait par la magnificence de ses fêtes. Ce qui lui valut de tomber en disgrâce auprès de sa Majesté et de se retrouver en prison. Il avait en effet contrevenu à la première loi de la lutte pour le pouvoir: «Ne fais jamais d'ombre à ton maître». Dans son livre, Robert Greene décrit 48 lois du pouvoir. «Certaines

actions renforcent notre pouvoir, d'autres l'affaiblissent et peuvent même nous ruiner», précise l'auteur, digne émule de Machiavel. Ces principes se fondent sur ceux définis par les grands stratèges et intrigants de l'Histoire, qu'il s'agisse de Sun Tzu, de Casanova ou de Clausewitz. Triomphes éclatants et défaites cuisantes illustrent le propos de Robert Greene, dont l'ouvrage n'est pas seulement passionnant mais aussi fort bien présenté. Les centaines de citations et d'anecdotes tirées de 3000 ans d'histoire captivent même le lecteur qui n'éprouve pas une passion brûlante pour le pouvoir. Ruth Hafén, rédaction Bulletin

► Autres comptes rendus sous la rubrique Financial Bookshelf du site Web de Credit Suisse Private Banking à l'adresse www.credit-suisse.com

«Modèle Winterthur» pour la prévoyance professionnelle

La Winterthur Vie a développé un nouveau modèle pour ses fondations collectives afin de mieux tenir compte des réalités économiques et de l'évolution de l'espérance de vie. Elle entend ainsi garantir la viabilité de la prévoyance professionnelle. **Eva-Maria Jonen, Customer Relation Services, Winterthur Vie**

➤ Les conditions de la prévoyance professionnelle ont connu ces dernières années des changements marqués. Ces mutations tiennent à l'évolution démographique à venir (allongement de l'espérance de vie), mais aussi aux difficultés accrues des institutions de prévoyance sur les marchés financiers mondiaux (rendements négatifs des actions et faibles taux d'intérêt). Durant les excellentes années boursières entre 1985 et 2000, les institutions de prévoyance – dont font partie les fonda-

tions collectives – avaient pu constituer des provisions contre les fluctuations des marchés financiers ainsi que des réserves dans la perspective de l'allongement de l'espérance de vie de leurs assurés. Ce que la situation sur les marchés ne leur permet plus pour le moment. Le taux de conversion servant à transformer le capital d'un assuré en rente, fixé à 7,2%, n'est plus finançable à son niveau actuel. Défini lors de l'entrée en vigueur de la prévoyance professionnelle obligatoire en 1985, il n'a pas été adapté



Eva-Maria Jonen, Customer Relation Services, Winterthur Vie

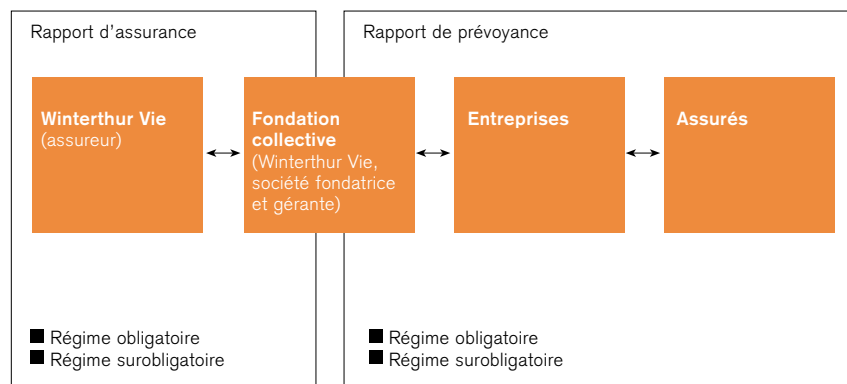
depuis, bien que l'espérance de vie ait fortement augmenté. Le taux d'intérêt minimal prévu par la loi sur la prévoyance professionnelle (LPP) pour la rémunération de l'avoir de vieillesse des assurés, soit 3,25%, est lui aussi devenu difficile à atteindre avec des placements exempts de risques. Fin mai 2003, la Commission LPP au niveau fédéral a donc recommandé au Conseil fédéral d'abaisser le taux minimal dans la prévoyance professionnelle à 2% avec effet 1^{er} janvier 2004.

Prévoyance et assurance dissociées

La prévoyance professionnelle est une composante essentielle du système suisse des trois piliers, dans lequel les prestations des assureurs-vie jouent un rôle important. La Winterthur Vie, l'un des principaux prestataires de prévoyance helvétiques, a déployé des efforts considérables pour pouvoir rester, malgré les difficultés évoquées, le partenaire de nombreuses petites et moyennes entreprises (PME) sur le marché suisse. Outre de drastiques réorganisations et mesures d'économies internes, elle a été contrainte d'adapter ses conditions à la clientèle. C'est ainsi qu'elle a développé des solutions permettant de rétablir des bases solides et viables pour ses relations-clients en matière de prévoyance professionnelle, dans l'intérêt

Nouveautés du «Modèle Winterthur»

Dès janvier 2004, les fondations collectives Winterthur-Columna feront l'objet de changements. En effet, le «Modèle Winterthur» dissocie radicalement le rapport de prévoyance et le rapport d'assurance, d'où une autonomie partielle et un renforcement des fondations collectives. Celles-ci disposeront ainsi d'une souplesse accrue dans le financement des prestations réglementaires et leurs décisions seront plus transparentes. Le Conseil de fondation se composera désormais de représentants de la Winterthur Vie, des employeurs et des salariés. Une distinction sera aussi opérée entre la prévoyance obligatoire et le domaine excédant le minimum légal.



Prévoyance professionnelle obligatoire : prestations minimales selon la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle obligatoire (LPP). Couvre les parts de salaire inférieures ou égales à 75 960 francs.

Prévoyance professionnelle surobligatoire : prestations dépassant les exigences légales. Couvre, en général, les parts de salaire supérieures à 75 960 francs.

de toutes les parties. Les fondations collectives de la Winterthur Vie (fondations collectives Winterthur-Columna) connaîtront donc un certain nombre de changements au 1^{er} janvier 2004 (voir graphique page 30).

Dans le rapport d'assurance (rapport existant entre la fondation collective et la Winterthur Vie), la rémunération de l'avoir de vieillesse ne sera plus calquée sur le taux d'intérêt minimal LPP, tant pour la part obligatoire que pour la part surobligatoire de la prévoyance : elle passera ainsi à 2% le 1^{er} janvier 2004. Le taux d'intérêt pourra être revu chaque année après approbation de l'Office fédéral des assurances privées. Si le rendement des placements de la Winterthur dépasse 2%, l'excédent reviendra à la fondation collective. Pour la part obligatoire de la prévoyance, le taux de conversion en rente restera tel que prévu par la LPP, soit 7,2%. Par contre, pour la part supérieure au minimum légal, le taux sera adapté à l'allongement de l'espérance de vie et donc abaissé – à 5,454% pour les femmes et à 5,835% pour les hommes.

Prévoyance surobligatoire : taux abaissé

Dans le rapport de prévoyance (rapport entre l'entreprise/les assurés et la fondation collective), la fondation collective continue d'octroyer aux entreprises affiliées toutes les prestations prévues par le règlement. Tandis que celles qui correspondent aux exigences légales restent inchangées, les prestations surobligatoires seront modifiées au 1^{er} janvier 2004. Ainsi, la fondation diminuera le taux servant à la rémunération de l'avoir de vieillesse de 3,25% à 2% – conformément à la proposition du Conseil fédéral. L'objectif de la fondation collective est d'atteindre au moins le taux minimal LPP, grâce à la rémunération de 2% garantie par la Winterthur Vie et aux éventuels excédents réalisés sur les placements. Si cela n'est pas possible, la fondation doit prélever en plus des contributions d'assainissement temporaires. Concernant le taux de conversion en rente, le taux de 7,2% fixé par le Conseil fédéral est appliqué pour les prestations obligatoires des femmes comme des hommes. Pour les prestations excédant le minimum légal (en général, part du salaire supérieure à 75 960 francs), c'est le Conseil de la fondation collective qui fixe le taux de conversion. En l'occur-

rence, comme dans le rapport d'assurance, celui-ci passe de 7,2% à 5,454% pour les femmes de 62 ans et à 5,835% pour les hommes de 65 ans. Cette réduction permet à la fondation collective de tenir compte de l'espérance de vie effective des deux sexes et évite de devoir prélever des contributions supplémentaires auprès des assurés. L'adaptation entraîne une diminution des prestations surobligatoires ainsi que des rentes d'invalidité et de survivants dépendant de l'avoir de vieillesse. Les rentes de vieillesse en cours ne sont pas affectées par ces modifications.

Cas d'invalidité en forte augmentation

Vu le net accroissement du nombre de cas d'invalidité ces dernières années, une adaptation des prix au 1^{er} janvier 2004 est inévitable. La Winterthur Vie révisé les primes chaque année en fonction des nouvelles bases statistiques, avec l'accord de l'Office fédéral des assurances privées. En 2004, la prime de risque augmentera de 30% en moyenne afin de compenser l'accroissement des cas d'invalidité. La prime de coûts subira elle aussi une hausse – de 15% en moyenne –, progression qui reflète l'augmentation de la charge administrative. Répercutées sur la prime globale (épargne+risque+coûts), ces hausses provoquent un relèvement moyen de 8% de celle-ci. La fondation collective harmonise ainsi ses contributions (habituellement prises en charge pour moitié par l'employeur et pour moitié par le salarié) avec ces primes.

Le «Modèle Winterthur» constitue une adaptation indispensable des relations avec les PME eu égard aux conditions actuelles et futures de la prévoyance professionnelle. La Winterthur Vie et ses fondations collectives entendent rester un partenaire solide et privilégié du 2^e pilier pour ces acteurs fondamentaux que sont les petites et moyennes entreprises.

Vous pouvez obtenir des explications complémentaires sur le «Modèle Winterthur» auprès des conseillers Winterthur Vie ou sur le site www.winterthur-vie.ch.



«La sécurité est notre priorité»

Ruedi Hefti,
responsable de la Winterthur Vie Suisse

Dès l'annonce de son introduction, le «Modèle Winterthur» a été fustigé par la presse.

Monsieur Hefti, quelle a été votre réaction ?

Nous savions que nous risquions d'essuyer des critiques, mais la sécurité et un financement planifiable de la prévoyance professionnelle à des conditions réalistes étaient nos priorités.

Pourquoi avez-vous fixé si bas le taux de conversion ?

Nous nous sommes fondés sur des prévisions prudentes car nous devons être en mesure, même dans vingt ou trente ans, de verser les rentes garanties. L'assuré a ainsi l'avantage de pouvoir compter sur une rente sûre pour sa retraite.

Que faites-vous des excédents réalisés ?

Si des rendements supplémentaires sont réalisés sur les placements, ils sont en grande partie redistribués à la fondation collective conformément aux exigences des autorités de surveillance.

Selon vous, le «Modèle

Winterthur» a donc de l'avenir ?

Oui, car il n'est dans l'intérêt de personne que les groupes d'assurance connaissent des difficultés financières à long terme du fait de promesses de prestations exagérées. En outre, il est préférable que les rentes assurées ne soient pas une charge trop lourde pour la prochaine génération de personnes actives. (ej)

Allier sécurité et rendement, c'est possible

Lorsque le taux d'inflation excède le rendement d'un placement, il est temps de rechercher des formes d'investissement offrant, outre une bonne sécurité et une grande disponibilité, des rendements positifs en valeur réelle. **Pascal Pernet, Financial Products**

➤ Les investisseurs partent généralement du principe qu'un placement sur un compte d'épargne ou sur le marché monétaire offre une sécurité maximale. C'est oublier un facteur décisif et pourtant souvent négligé dans l'évaluation du rendement de l'investissement : l'inflation. Pour connaître le rendement en valeur réelle, il faut en effet déduire le taux d'inflation du rendement obtenu.

Un exemple : la plupart des banques suisses proposent actuellement un intérêt nominal de 0,125% sur les comptes courants. Or le taux d'inflation se situe à 0,7% par an. Il en ressort qu'une fois l'inflation déduite du rendement nominal, le rendement en valeur réelle est égal à -0,575%. En d'autres termes, un placement en compte courant ne permet pas aujourd'hui de préserver la valeur de son capital : celui-ci se dévalue. Les perspectives ne sont guère meilleures avec un compte d'épargne, bien que le taux d'intérêt de ce dernier soit légèrement supérieur (0,5%). Cette situation s'explique par les niveaux des taux d'intérêt, eux aussi historiquement bas ces dernières années. Le graphique ci-après compare l'inflation, le rendement nominal et le rendement réel pour un placement sur le marché monétaire en francs suisses, en dollars américains et en euros.

Le but d'une stratégie de placement personnelle est d'obtenir un rapport optimal entre rendement, sécurité et liquidité. Pour l'investisseur disposant de liquidités suffisantes, l'élément rendement est souvent moins important que les aspects sécurité ou disponibilité.

Compte tenu du rendement négatif en valeur réelle des placements en compte courant, en papiers monétaires ou de nature fiduciaire, l'investisseur doit rechercher d'autres solutions, à savoir des placements offrant non seulement la sécurité souhaitée et une bonne liquidité, mais aussi un rendement positif en valeur réelle. En voici deux exemples :

Rendement supplémentaire avec le FINER

Ce placement fiduciaire permet de dégager un rendement supplémentaire suivant l'évolution d'une monnaie définie. Si, par exemple, un investisseur est convaincu que le dollar américain évolue plus avantageusement que le franc suisse, il aménagera son placement FINER en conséquence :

- Le placement est effectué en francs pour une durée de quatre semaines.
- Si le dollar s'apprécie pendant cet intervalle, un coupon de 4,0% par an est payé. A l'échéance, l'investisseur reçoit le montant de son placement plus un intérêt annuel de 4,0%.
- Si, contre toute attente, le dollar se déprécie pendant la période fixée, le montant placé ainsi que l'intérêt de 4,0% par an sont convertis en dollars et remboursés à l'investisseur.

Intérêt minimal garanti avec l'Inflation Note

L'investisseur achète par exemple un titre à capital protégé, d'une durée de sept ans, pouvant être revendu à tout moment. La rémunération dépendra de l'inflation américaine.

- Au lieu d'un coupon prédéfini, un intérêt de 3,0% est versé la première année.

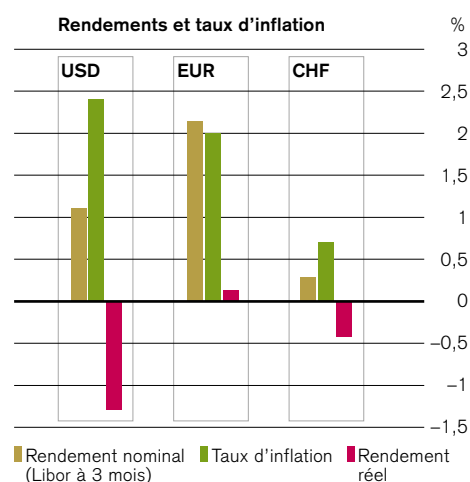
- De la deuxième à la septième année, l'intérêt correspond au taux d'inflation américain ajouté à un intérêt minimal de 1,25%.

Si le taux d'inflation est par exemple de 3,0%, l'investisseur perçoit un intérêt de 4,25% (intérêt minimal de 1,25% + taux d'inflation de 3,0%) pour l'année correspondante.

Les deux exemples cités montrent que des solutions intéressantes existent pour les investisseurs qui détenaient jusque-là des liquidités. Grâce aux instruments financiers modernes, il est donc possible d'obtenir des rendements attrayants tout en respectant les impératifs de sécurité et de liquidité.

Calcul du rendement

Pour connaître le rendement d'un placement en valeur réelle, il faut déduire le taux d'inflation du rendement obtenu. Sources : Bloomberg/CS



Réactions sur le Bulletin 3/2003

Monnaie faible

J'ai lu votre article « Mon royaume pour une monnaie faible » dans le numéro 3 du Bulletin. Sans vouloir attaquer l'auteur, j'ai tout de même de la peine à comprendre son raisonnement, plus particulièrement la dernière phrase. Cette personne a-t-elle jamais vécu dans un pays ayant une monnaie fragile ? Historiquement, les économies dont la monnaie est faible ont toujours connu plus de difficultés que les autres. La Suisse dépend davantage des importations, de matières premières notamment, que la plupart des pays européens. Quel effet l'affaiblissement du franc aurait-il sur le niveau déjà élevé des prix en Suisse ? Si le souhait de l'auteur se réalise et que le franc dégringole, qu'advient-il alors de notre place financière ? Et du Credit Suisse ?

Peter F. Tschudi, Männedorf

Devoir de recyclage

Il y a plusieurs années, mon entreprise m'a envoyé assister à un cours à titre de responsable de la sécurité. J'y appris qu'à l'avenir, il nous faudrait composter 50% de nos déchets, en recycler 40%, n'en brûler que 5% et ne jeter que les 5% restants. Je me suis donc empressé d'acheter un silo à compost pour mes déchets de cuisine. En dix ans, nous n'avons produit à deux qu'un demi-mètre cube de compost. S'ils étaient plus courageux, nos conseillers fédéraux auraient depuis longtemps imposé cette solution à tous nos concitoyens. Il faudrait également installer des conteneurs pour récupérer le plastique, qui, comme le verre, est recyclable. Mais je viens de lire dans le journal que le gérant de l'usine d'incinération de Winterthur avait été félicité pour avoir sensiblement augmenté le chiffre d'affaires réalisé par son établissement. Je trouve cela inacceptable... Votre banque devrait publier dans la presse les articles qui paraissent dans son « Bulletin », afin que l'opinion publique ouvre enfin les yeux sur ce problème.

K. R. (nom connu de la rédaction)

D'accord ? Pas d'accord ?

Chers Lecteurs,

Donnez-nous votre opinion ! Courrier des lecteurs : Credit Suisse Group, Publishing, rédaction Bulletin, GCBB, case postale 2, 8070 Zurich, ou bulletin@credit-suisse.com



michele.luderer@credit-suisse.com

Incendiaires du cyberspace

Quand je reviens au bureau après plusieurs jours d'absence, j'appréhende toujours d'ouvrir ma boîte aux lettres électronique. D'abord par crainte d'être submergée de messages urgents, mais surtout de me brûler avec un de ces courriers expédiés tellement vite que même un pilote de chasse en aurait le vertige. Dans le jargon informatique, ces messages rédigés à la hâte, au mépris de toute règle de grammaire et d'orthographe et faisant souvent fi de la politesse la plus élémentaire, sont appelés « flames », c'est-à-dire « messages incendiaires ». Généralement injurieux, ils ont le don de vous saper le moral pour la journée.


La messagerie électronique semble en effet métamorphoser nos contemporains les plus inoffensifs en d'affreux Mister Hyde. Peut-être est-ce dû au caractère impersonnel de cet instrument de communication, qui incite à écrire des choses que l'on n'oserait jamais dire en face. Ou peut-être l'impératif de la rapidité a-t-il pris le pas sur la bienséance. Mais prenez garde, vous, les incendiaires : vous n'êtes pas à l'abri de recevoir à votre tour un brûlot dans votre boîte aux lettres.

Il existe une autre forme de communication, encore plus rapide, qui relègue même le courrier électronique au rang d'outil pré-historique : la messagerie instantanée. Le caractère immédiat de celle-ci permet de gagner un temps précieux, mais incite également à écrire avant de réfléchir ! Sans parler des « emoticons » et autres « smileys », ces frimousses agaçantes insérées par l'expéditeur pour éviter les malentendus ou embrouiller le destinataire d'une nouvelle désagréable. Il s'agit là d'une ruse perfide, car le sourire le plus radieux ne saurait transformer une mauvaise nouvelle en une bonne. La technologie nous aurait-elle rendus incapables de nous exprimer clairement sans recourir à des grimaces ridicules ?

Une chose est certaine : communiquer plus vite n'est pas forcément communiquer mieux. Le plus simple serait sûrement de rejeter une fois encore toute la faute sur les nouvelles technologies. Mais force est de constater que certains d'entre nous ne veulent tout simplement pas perdre de temps en politesses. Alors, avant d'envoyer votre prochain e-mail, ne vous contentez pas de contrôler l'orthographe, prenez le temps de vous relire pour étouffer dans l'œuf les flammes involontaires. Car à l'autre bout, il y a aussi un être humain.

Michèle Luderer

emagazine

www.credit-suisse.com/emagazine


emagazine présente : forum en direct sur le leasing automobile, 10 septembre, 14h00–18h00

Thème	Le leasing a le vent en poupe. L'an dernier, en Suisse, plus de la moitié des voitures neuves, soit 150 000 véhicules, ont été financées par leasing. Un record ! Pour de nombreux automobilistes, le leasing reste toutefois aussi compliqué que le câblage de leur voiture. Quels sont les avantages du leasing par rapport à l'achat ? Quelle différence y a-t-il avec la location ? Qu'est-ce que la valeur résiduelle ? Souvent, le client n'apprend le b.a.-ba du financement automobile que chez son garagiste. Mais il est alors un peu tard. Pour combler cette lacune, emagazine propose un forum en ligne.
Experts	Urs Eggenberger dirige le Mobility Center du Credit Suisse. Ce centre de compétences créé au printemps dernier traite toutes les questions liées au financement automobile. Ancien chef de projet chez DaimlerChrysler, Urs Eggenberger connaît très bien le marché automobile. Il répondra volontiers à vos questions sur le leasing.
Forum	Le forum proposé par emagazine se tiendra à l'adresse www.credit-suisse.com/emagazine (rubrique Finances). Urs Eggenberger répondra en direct le 10 septembre entre 14 heures et 18 heures, mais vous pouvez déjà lui adresser vos questions. Dans la journée du 10 septembre, ou au plus tard le lendemain, vous trouverez votre réponse sous la rubrique indiquée. Une sélection des meilleures réponses sera publiée le 15 septembre dans emagazine.
Concours	Un tirage au sort pour un enregistreur DVD Sony d'une valeur de 1 798 francs sera ouvert aux participants du forum.
Autres sujets	+++ Cinq jours dans les coulisses de la formule 1: un reportage en images du circuit de Hockenheim (rubrique Formule 1) +++ Place financière de Zurich : un poids lourd soigne sa forme (rubrique Economie suisse) +++ Rechute pendant la convalescence : les exportations helvétiques passent dans le rouge (rubrique Economie suisse) +++ Les lecteurs d'emagazine ont donné leur avis : résultats détaillés à la rubrique Concours +++

Wealth Management

Encore des orages, s'il vous plaît!

En ces jours de canicule, nous apprécions de temps à autre un orage purifiant. Et la Bourse se présente justement aujourd'hui comme le ciel après l'orage : les actions et les taux sont nettement remontés de leurs plus bas ; les investisseurs reprennent peu à peu confiance. Trois mauvaises années boursières seront-elles suivies de trois bonnes ? Ou s'agit-il simplement du calme après la tempête ?

Plusieurs déséquilibres me gênent encore. Ces prochaines années, leur correction pourrait déclencher de nouveaux orages sur les marchés :

- La part des Etats-Unis dans la croissance annuelle des pays membres de l'OCDE a été huit fois supérieure à celle des autres membres durant la dernière décennie. Autrement dit, dans un monde centré sur l'Amérique, l'Europe n'est pas capable de créer un contrepoids.
- Cette évolution procède d'une culture de la consommation qui a fait quasiment disparaître l'épargne privée et enfler comme jamais l'endettement des ménages.
- Conjugué à l'escalade de l'endettement public, ce phénomène pourrait un jour renchérir le coût du capital. Jusqu'ici, les banques centrales l'ont évité en augmentant fortement la masse monétaire : +7 % aux Etats-Unis durant les douze derniers mois, +9 % dans la zone euro, +11 % en Suisse.
- Les surcapacités mondiales de l'industrie et des services demeurent plus élevées que lors de la dernière récession de 1990.
- Les marchés d'actions anticipent une progression moyenne à deux chiffres des bénéfices, alors que l'OCDE affiche à peine une croissance à un chiffre. La réduction des coûts ne saurait à elle seule justifier ce fait.
- L'économie compte trop de managers. Aux Etats-Unis, environ 40 salariés sur 100 sont des managers, contre 16 entre 1950 et 1990. Peut-être touche-t-on là au cœur du problème ?

En attendant, je profite des belles journées d'été – sans oublier de me protéger contre les orages.



Burkhard Varnholt Head Financial Products

Strategy

- 37** Conjoncture
Tout tourne autour de la question de savoir si la reprise tant attendue est vraiment là.
- 38** Marchés d'actions
Malgré le changement de tendance, la Bourse n'est pas une voie à sens unique. Des revers passagers sont probables.

Topics

- 44** Russie
Le secteur énergétique a valu un petit miracle économique à la « nouvelle » Russie. Mais la dépendance recèle des dangers.
- 47** Industrie horlogère
Grâce à l'assainissement des structures et à une politique centrée sur la qualité, l'industrie horlogère ne se laisse pas vite désarçonner.
- 50** Fiscalité de l'épargne
Les paiements d'intérêts trans-frontières seront soumis dès 2005 à de nouvelles règles. Quels changements pour les clients, les banques et les marchés financiers ?
- 54** Piles à combustible
Rien ne dynamise plus l'économie que les nouvelles technologies. La pile à combustible est donc très prometteuse pour le secteur des téléphones portables.

► www.credit-suisse.com/emagazine
Votre lien avec notre savoir-faire

Prévisions

Eurotaux (3 mois)

	Fin 2002	24.7.2003	Dans 3 mois ¹	Dans 12 mois ¹
Etats-Unis	1,4	1,1	0,9	1,7
UEM	2,9	2,1	1,8	2,2
Grande-Bretagne	4,0	3,4	3,4	3,7
Japon	0,1	0,0	0,1	0,1
Suisse	0,6	0,3	0,3	0,5

Rendement des emprunts d'Etat (10 ans)

Etats-Unis	3,8	3,9	3,4	4,0
UEM	4,2	4,0	3,7	4,0
Grande-Bretagne	4,4	4,3	4,0	4,3
Japon	0,9	1,0	0,7	0,8
Suisse	2,2	2,4	2,0	2,4

Taux de change

USD/EUR	1.05	1.12	1.20	1.25
JPY/USD	119.0	119.0	117.0	120.0
CHF/EUR	1.45	1.54	1.55	1.58
CHF/USD	1.38	1.37	1.29	1.26
CHF/GBP	2.23	2.18	2.12	2.08

Croissance économique

(variation du PIB par rapport à l'année précédente)

	2002	Valeurs actuelles	2003 ¹	2004 ¹
Etats-Unis	2,4	2,1 (1T/03)	2,4	3,0
UEM	0,8	0,8 (1T/03)	0,6	1,0
Grande-Bretagne	1,9	2,1 (1T/03)	2,0	2,5
Japon	0,1	2,5 (1T/03)	0,3	0,8
Suisse	0,1	-0,6 (1T/03)	0	1,0

Indices boursiers

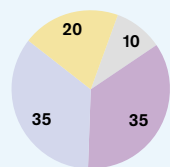
	Fin 2002	16.7.2003	Dans 12 mois ²
Etats-Unis S&P 500	879,82	994,00	0
Japon TOPIX	843,29	949,27	+
Hongkong Hang Seng	9321,29	10207,17	0
Allemagne DAX	2892,63	3387,64	0
France CAC 40	3063,91	3150,72	0
Grande-Bretagne FTSE 100	3940,40	4077,10	0
Italie BCI	1091,89	1170,83	0
Espagne IBEX	6036,90	6932,80	+
Pays-Bas AEX	322,73	308,27	0
Suisse SMI	4630,80	4940,10	0

¹ Prévisions

² Par rapport au MSCI Monde : + Surperformance 0 Performance du marché - Sous-performance

Allocation stratégique d'actifs en francs suisses

Profil équilibré



	Marché monétaire	Obligations	Actions	Placements alternatifs	Total
Suisse	10,0	28,0	16,5		54,5
Asie			1,5		1,5
Europe (euro)		7,0	3,0		10,0
Japon			2,25		2,25
Amérique du Nord			11,75		11,75
Mixte				20,0	20,0
Total	10,0	35,0	35,0	20,0	

L'emagazine du Credit Suisse propose encore toute une sélection de données et informations économiques : www.credit-suisse.com/emagazine.

Conjoncture

Reprise es-tu là ?



Beat Schumacher

Seul le redressement de la conjoncture américaine semble pouvoir redonner vie aux économies européennes.

La tendance désinflationniste va perdurer pour l'instant, mais le risque de déflation reste faible.

Le redressement tant attendu de l'économie mondiale après la guerre en Irak ne s'est pas produit. Aux Etats-Unis, les indicateurs avancés pointent pourtant vers le haut, tandis que les signes d'amélioration restent rares dans la zone euro. Cet écart entre les deux régions est le reflet saisissant des mesures de stimulation beaucoup plus agressives prises outre-Atlantique. Des taux extrêmement bas, un dollar faible et des mesures de politique fiscale constituent de puissants stimulants. Les baisses d'impôts et la hausse des allocations pour enfants entrées en vigueur début juillet gonflent le revenu disponible des ménages. Quant aux mesures fiscales, elles devraient apporter environ 0,75 point de pourcentage à la croissance du PIB américain au second semestre. Mais les investissements des entreprises souffrent toujours de la sous-utilisation des capacités. Une stabilisation se dessine toutefois, alors qu'une croissance positive apparaît déjà dans le

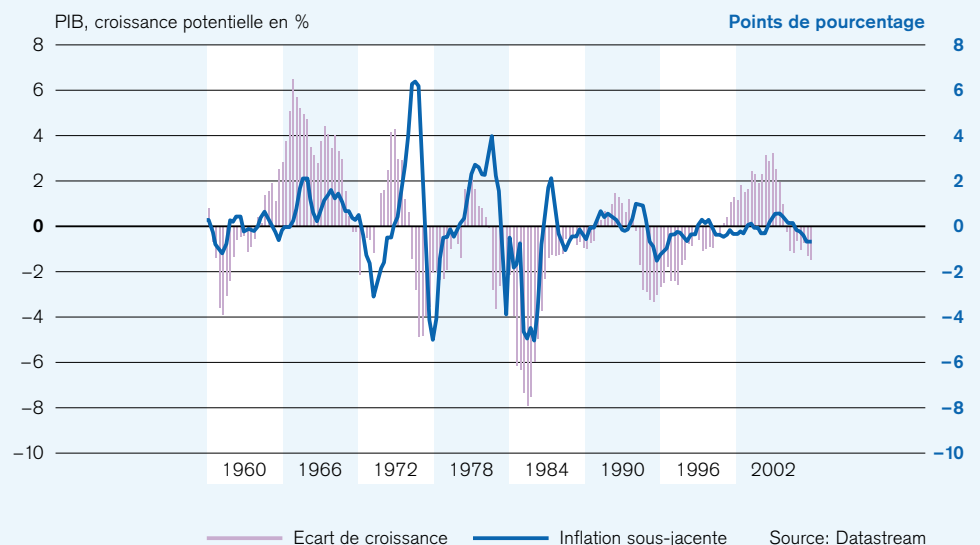
secteur technologique. En ce qui concerne l'Euroland, la fermeté de l'euro commence à laisser des traces dans le commerce extérieur, les exportations nettes affectant la croissance du PIB. Seul le redressement de la conjoncture attendu aux Etats-Unis semble pouvoir redonner un peu de vie aux économies européennes.

Même si le Credit Suisse estime que le risque d'une douloureuse déflation est faible, la tendance désinflationniste – réduction de l'inflation, toujours positive – va toutefois perdurer dans le monde. Ce qui est dû non seulement au durcissement de la concurrence mondiale, mais aussi et surtout au fait que les économies progressent en deçà de leurs possibilités des deux côtés de l'Atlantique. Ces périodes caractérisées par un écart de croissance négatif (différence entre PIB effectif et PIB potentiel) s'accompagnent normalement d'un recul de l'inflation.

Différence entre PIB effectif et PIB potentiel et taux d'inflation

L'écart de croissance fait reculer l'inflation

L'inflation continue de reculer. Cela tient notamment au fait que les économies des Etats-Unis et de l'Europe progressent toutes deux en deçà de leurs possibilités. C'est ce qu'on appelle l'écart de croissance ou « output gap ».



A l'économie de suivre maintenant!



Bernhard Tschanz

■ Une reprise doit à présent succéder à l'abondance des liquidités qui a porté jusqu'ici la hausse des actions.

■ Malgré le changement de tendance, la Bourse n'est pas une voie à sens unique : la hausse probable des indices jusqu'à la fin de l'année risque bien d'être accompagnée de revers passagers.

La hausse des marchés d'actions a duré environ quatre mois. Désormais, elle touche à sa fin. Les Bourses ont toutefois bien résisté et retrouvé un niveau proche de leur plus haut de mi-juin. Exception notable : le marché japonais a continué de progresser, à contre-courant de la tendance générale.

En déclarant vouloir maintenir un certain temps encore les taux à un bas niveau, le président de la Réserve fédérale a apporté un précieux soutien aux marchés d'actions. Reste à savoir si cette politique réussira aussi sur le long terme. Si la reprise attendue se produit, le risque d'une hausse modérée des taux longs augmentera très rapidement. Dans le contexte actuel, cela n'aura pas d'impact négatif sur les actions, puisque le danger déflationniste sera largement écarté et que le goût du risque des investisseurs augmentera. Parallèlement, la dynamique bénéficiaire des entreprises s'en trouvera

renforcée. Le virage de la Bourse sera alors confirmé et les indices monteront forcément encore un peu jusqu'à la fin de l'année. C'est aussi le scénario retenu par le Credit Suisse.

Cependant, les indicateurs reflètent toujours pour le moment un tableau nuancé, quoique la tendance soit légèrement positive. Et c'est précisément là que réside le risque pour les marchés d'actions : il est quasi impossible de prévoir la réaction des investisseurs au cas où la reprise américaine serait retardée ou se révélerait plus faible que prévu. C'est pourtant bien ce qui pourrait arriver, compte tenu des attentes élevées quant à la croissance au second semestre. Si cela devait se produire, des corrections passagères supérieures à 10% ne seraient pas exclues vu l'effet de surprise négatif. Le Credit Suisse demeure toutefois confiant, notamment pour les marchés émergents

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq

Les marchés résistent mieux

Après environ quatre mois de hausse, les marchés ont connu fin juin un léger coup de frein. Mais les places financières semblent à nouveau mieux armées et se ressaisissent assez vite.



d'Asie, même si le terrain perdu en raison du SRAS a pu être en partie regagné, avec de belles progressions des indices.

Particulièrement sensible à la conjoncture, le marché d'actions japonais cessera d'évoluer au-dessus de la moyenne si les attentes concernant la croissance mondiale et l'orientation positive des Bourses sont finalement déçues. Les Etats-Unis et l'Europe devraient afficher une performance similaire d'ici à la fin de l'année, les premiers ayant pour eux la dynamique conjoncturelle, la seconde,

l'évaluation du marché et un nouveau recul probable du dollar.

Sur le plan sectoriel, les investisseurs ont continué à miser sur les branches cycliques de la technologie et de la finance. Un ralentissement est notamment attendu du côté des valeurs financières et donc aussi des banques, qu'il convient toujours de privilégier par rapport aux assurances en raison de leur meilleur profil de risque. Dans le secteur technologique, la préférence va aux semi-conducteurs. Quant aux valeurs cycliques de

la « vieille économie » (construction, chimie, machines, électrotechnique ou matières premières), elles sont à la traîne. Si la conjoncture mondiale repart, la prochaine rotation sectorielle se fera certainement en partie au profit de ce segment. Ici, le Credit Suisse ne surpondère que les valeurs de l'industrie automobile européenne et japonaise. Parmi les secteurs défensifs, la santé reste le favori. Les cours des valeurs de la biotechnologie et de la technique médicale ont particulièrement progressé.

Préférences par pays, par secteurs et par titres

Les branches cycliques toujours favorites

Les investisseurs continuent à miser sur les branches cycliques des segments de la technologie et de la finance. Un ralentissement est notamment attendu du côté des valeurs financières. Parmi les secteurs défensifs, la préférence va à la santé, et particulièrement aux valeurs pharmaceutiques.

	Europe	Suisse	Amérique du Nord	Japon	Asie hors Japon
Pays	Espagne				Corée
					Thaïlande, Taïwan
Secteurs (régionaux)	Papier et cellulose	Banques	Santé	Produits de précision	Approvisionnement
	Semi-conducteurs		Produits industriels	Automobile	Energie
	Automobile				Semi-conducteurs
Secteurs (globaux)	¹				
Comp. aériennes/transports	(-)				Cathay Pacific
Automobile	(+)	Volkswagen		Nissan Motor	
Banques	(0)	BNP Paribas	UBS		Kookmin Bank
Matières premières	(0)				
Chimie	(0)	Syngenta			
Construction	(0)	Geberit			Siam Cement
Biens de consommation	(0)	Swatch Group P		Kao, Shiseido	
Energie	(-)		ExxonMobil		Sinopec
Machines/électrotechnique	(0)	Siemens	Rieter	General Electric	
Boissons (-)/alimentation	(0)		Nestlé N		
Tabac	(0)				
Assurances	(0)	Swiss Re	AIG		
Services inform./logiciels	(0)		Microsoft		
Médias	(0)		Walt Disney		
Santé	(+)	Schering	Pfizer		
Papier et cellulose	(+)	Stora Enso			
Immobilier	(0)			Mitsui Fudosan Co.	Wharf Holdings Ltd.
Commerce de détail	(0)	Carrefour	Home Depot		
Matériel technologique	(0)			Canon, Sharp	
Semi-conducteurs	(+)	ASML			Samsung Electr., TSMC
Equipementiers télécoms	(0)				
Prestataires télécoms	(0)	Portugal Telecom PT	SBC Communications	NTT DoCoMo	
Approvisionnement	(0)				Huaneng Power
Divers	(-)		Boeing	Nomura Holding	

Fonds de placement recommandés : Pictet Eastern Europe Fund, Dexia Inv Euro Corp Bonds, Robeco High Yield Bonds CHF/EUR/USD, CS Equity Fund Global Pharma, Schroder ISF Japanese Equity. Autres fonds sous www.fundlab.com

¹ Par rapport au MSCI Monde : + Surperformance 0 Performance du marché - Sous-performance

Source : CSPB, état le 30.07.03

Le nouveau pouvoir des banques centrales



Anja Hochberg

Les banques centrales freinent la remontée des taux induite par l'économie réelle.

La Fed va maintenir ses taux à un bas niveau, la BCE a encore une marge de baisse.

La brève et forte hausse des taux d'intérêt au lendemain de la guerre en Irak n'a pas été une surprise. L'espoir d'un mieux conjoncturel suivi d'une embellie boursière a fait brièvement refluer vers des placements plus risqués une partie au moins des fonds mis à l'abri dans les emprunts d'Etat. L'euphorie de l'après-guerre n'a toutefois pas résisté au désenchantement (prévisible) de l'économie réelle, de sorte que les taux longs sont nettement repartis à la baisse. Dans ce contexte, les marchés obligataires ont bénéficié du soutien actif des banques centrales. Le débat sur la déflation à la Réserve fédérale américaine (Fed) et le fait que la Banque centrale européenne (BCE) ait ouvertement déclaré son intention d'abaisser encore ses taux directeurs ont accentué la chute des rémunérations au deuxième trimestre et devraient à présent freiner considérablement la hausse

des taux attendue au second semestre pour des raisons tenant à l'économie réelle.

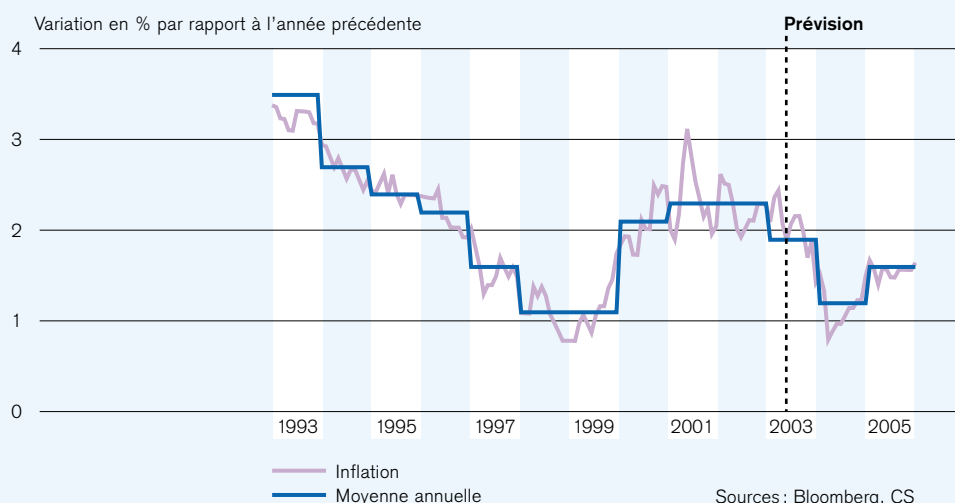
Chi va piano, va sano

La Fed se dit prête à maintenir les taux courts à un bas niveau pendant assez longtemps encore. L'économie américaine pourrait certes reprendre des couleurs au second semestre 2003. Mais tant que les déséquilibres pesant sur la croissance l'empêcheront d'afficher durablement des taux d'expansion nettement supérieurs au potentiel, il est probable que le déficit de croissance (différence entre la croissance possible et la croissance effective) ne se comblera que très lentement. D'un autre côté, tant que subsistera cet écart propice à la désinflation, l'économie américaine n'aura pas à craindre de poussées inflationnistes qui obligeraient la Fed à intervenir.

UE 12: inflation en recul

La BCE a encore de la marge pour baisser ses taux

L'atonie de la conjoncture et le net recul de l'inflation laissent à la BCE une marge de manœuvre qu'elle pourrait mettre à profit cet automne.



Monnaies

Les monnaies portées par les flux obligataires



Marcus Hettinger

La hausse estivale du dollar est soutenue par des perspectives de croissance positives aux Etats-Unis.

Le financement du double déficit de la balance courante et du budget de l'Etat nécessite des fonds de l'étranger.

Le premier semestre a été marqué par la faiblesse du dollar, qui est allée en s'accroissant. Le billet vert s'est toutefois relevé de son plancher grâce à la vigueur persistante des marchés d'actions et à l'amélioration des perspectives de croissance de l'économie américaine. Selon l'évolution des Bourses, il pourrait très bien afficher une reprise passagère durant les mois d'été. Pour autant, les raisons fondamentales de la faiblesse durable du dollar n'ont pas changé. Associé au bas niveau des taux d'intérêt américains, le double déficit de la balance courante et du budget public des Etats-Unis représente un cocktail explosif pour le billet vert. En termes de flux internationaux de portefeuille, nous nous trouvons toujours dans un contexte dominé par les obligations (voir graphique). Mais si le redressement des marchés d'actions, entamé en mars, devait se poursuivre, les investisseurs pourraient se détourner de plus en plus des obligations en faveur des actions. C'est là une donnée importante pour

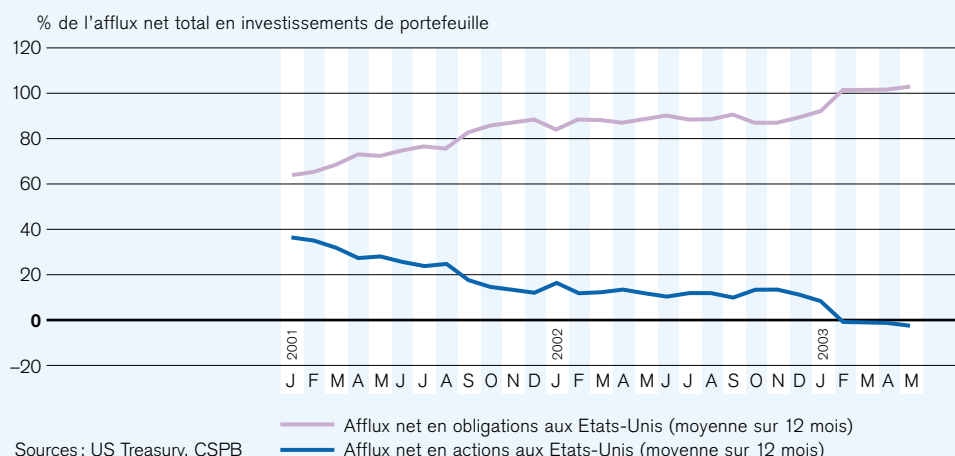
le dollar. Depuis plus d'un an, les différentiels de taux déterminent en grande partie les mouvements monétaires. Ce phénomène s'explique par l'augmentation de la part des obligations au détriment de celle des actions dans les flux de portefeuille. Si la structure des flux de capitaux privilégiait maintenant les actions, les écarts de croissance entre économies auraient à nouveau une plus grande influence sur les monnaies, comme à la fin des années 1990.

Bien que publiées avec beaucoup de retard, les statistiques actuelles ne donnent encore aucun indice sur l'ampleur et la durée des remaniements de portefeuille. La hausse estivale pourrait être liée en grande partie aux liquidités. Après une phase de consolidation, le dollar devrait poursuivre son repli face aux devises européennes. Le dépassement de la valeur théorique par rapport à ces dernières tient avant tout à la stabilisation des taux de change en Asie (Japon : interventions, Chine : ancrage du renminbi au dollar).

Structure des investissements nets de portefeuille aux Etats-Unis

Les actions détrônées par les obligations

Les banques centrales d'Asie stabilisent leurs monnaies en achetant des dollars ou, plus exactement, des titres d'Etat en dollars. Elles constituent donc une importante source de financement du déficit de la balance courante des Etats-Unis. Les actions américaines n'attirent pas encore l'appétit des investisseurs étrangers.



Boom des hedge funds : une bulle qui menace d'exploser?



Patrick Husistein

L'argent frais afflue en abondance et sans discontinuer.

L'offre pléthorique et la demande correspondante peuvent entraîner une dilution des rendements.

Quelque 460 milliards de dollars ont été investis dans les hedge funds en 1999. Cette année, le volume devrait atteindre 650 milliards de dollars environ. Un engouement qui s'explique par des rendements presque constamment positifs. Nombre d'observateurs commencent toutefois à se demander si les attentes de certains investisseurs sont encore réalistes, ou si une bulle n'est pas en train de se former, qui pourrait exploser comme la bulle Internet.

Mais qu'est-ce qu'une bulle au juste ? La bulle se forme lorsque le rendement escompté d'une classe d'actifs recueille un consensus toujours plus large, qui pousse à investir dans cette catégorie de placement en dépit de toutes les voix susceptibles de crier casse-cou. Ainsi, le fossé se creuse entre le prix (en hausse) du placement et la valeur intrinsèque réelle de celui-ci. La bulle explose

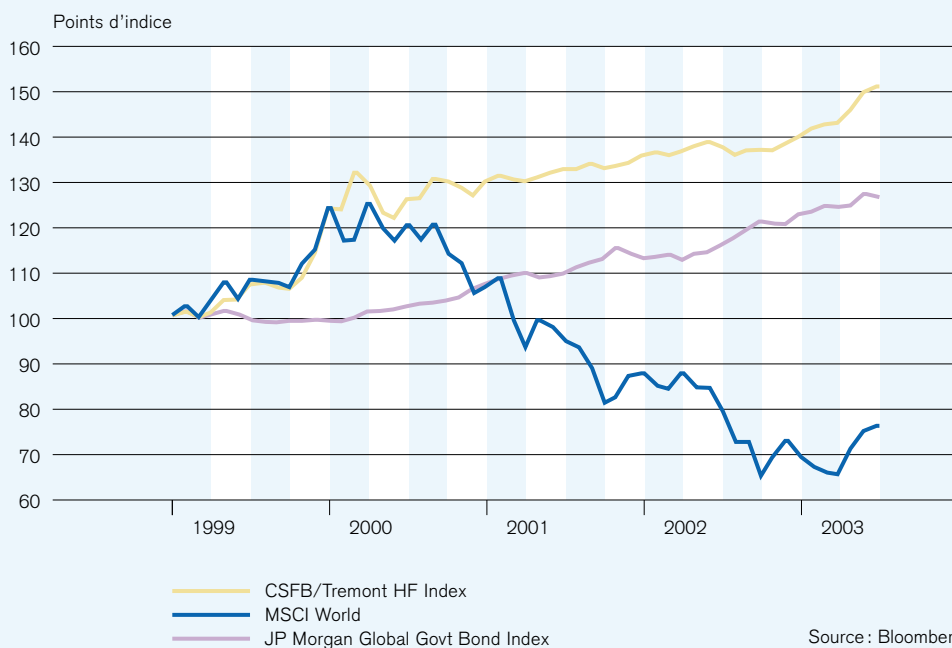
quand les faits viennent contredire des espoirs exagérés.

Dans le cas des hedge funds, toutefois, on ne peut pas parler de bulle même si l'afflux d'argent frais continue d'augmenter. En effet, les hedge funds sont composés d'actifs hétérogènes n'évoluant pas tous en même temps. De plus, ils sont évalués à leur valeur intrinsèque et non au prix du marché, qui varie selon l'offre et la demande. Mais l'offre et la demande étant toujours plus abondantes, il faut s'attendre à une plus grande dispersion des rendements et à une diminution du nombre de fonds performants. L'écart va se creuser entre les meilleurs gérants et les moins bons. D'où la nécessité d'autant plus impérieuse de soumettre les gérants à un examen approfondi lors du choix du fonds, puis à une surveillance constante durant la phase d'investissement.

Evolution des hedge funds, des fonds en actions et des fonds obligataires

Les hedge funds font mieux que les Bourses

Depuis 1999, les hedge funds ont réalisé un rendement d'au moins 50%, alors que l'indice MSCI World a reculé de 25%. Le volume total des investissements en hedge funds atteindra quelque 650 milliards de dollars en 2003.



Conseil en placement 2003

« Les placements alternatifs offrent une protection tout en profitant des évolutions positives »

Pascal Pernet, spécialiste en placements au Credit Suisse, tire un bilan intermédiaire six mois après avoir recommandé le Global Investment Program (GIP) pour 2003. Malgré des débuts difficiles, cet instrument affiche actuellement un résultat très positif. **Interview : Daniel Huber, rédaction Bulletin**



« Extrapolée à l'année entière, la performance est aujourd'hui assez proche de notre objectif »

Pascal Pernet, Financial Products

Daniel Huber Comment se présentent à fin juin les stratégies GIP que vous avez recommandées en début d'année ?

Pascal Pernet Très bien. Les stratégies Income et Growth ont gagné respectivement 3% et même 4%. Nous avons donc de quoi être satisfaits !

Six mois ont passé. Quel bilan intermédiaire tirez-vous de votre expérience ? Extrapolé à l'année entière, le rendement est assez proche de notre objectif. Compte tenu de l'histoire mouvementée de ces six derniers mois, c'est un très bon résultat, qui met en évidence la qualité du produit.

A quoi attribuez-vous cette performance ?

Aux marchés d'actions et aux placements alternatifs notamment. L'amélioration des données économiques et la baisse des taux se sont traduites par des rendements sur actions très positifs. C'est pourquoi les gestionnaires alternatifs ont également obtenu de bons résultats, car ils ont misé pour la plupart sur une évolution positive des marchés d'actions et se sont positionnés en conséquence.

Les analystes tablent en principe sur une reprise modérée des marchés d'actions.

Pourquoi les placements alternatifs ne sont-

ils pas davantage convertis en actions dans le GIP ? Les placements alternatifs présentent le grand avantage d'être décorrélés des marchés d'actions. Leurs gestionnaires peuvent ériger une protection qui varie selon l'évolution de la situation économique. **Mais la sécurité a toujours un coût. Supposons que les marchés d'actions grimpent de 10%. Quelle sera l'ampleur des coupes dans le portefeuille de placements alternatifs ?** Les placements alternatifs pourraient très bien profiter d'une hausse de 10% à raison des deux tiers environ, tout en offrant une bonne protection contre les baisses subites.

Les placements alternatifs ne peuvent pas non plus offrir une protection totale. Quels sont les risques résiduels ? Il existe deux risques essentiels : le risque de placement proprement dit et l'absence de cadre réglementaire. Le premier est assez bien maîtrisable et dépend d'abord de la compétence du gestionnaire. Ainsi, l'équipe du Credit Suisse en charge des gestionnaires peut vérifier leur performance en toute transparence. Les choses sont un peu différentes pour l'absence de cadre réglementaire. Ici, le client doit se fier à l'expertise et à l'expérience du Credit Suisse, qui applique des critères très stricts dès la sélection des gestionnaires.

Et comment les gestionnaires GIP sont-ils rémunérés ? Le GIP est assorti d'un double système de rétribution avec, d'un côté, les commissions de gestion fixes et, de l'autre, les bonus. Ces derniers ne dépendent pas d'une valeur de référence, mais sont absolus en ce sens que les gestionnaires ne les perçoivent que s'ils produisent des plus-values. Le système est très intéressant pour l'investisseur, car celui-ci ne paie que s'il a réalisé un gain effectif.

Pouvez-vous nous donner des chiffres concrets ?

Normalement, la commission de gestion fixe sur les placements GIP est de 1% et la participation aux bénéfices de 20%. Compte tenu de ce système de rémunération et du fait que tous nos gestionnaires alternatifs investissent leurs propres avoirs dans les fonds qu'ils gèrent, les intérêts des gestionnaires et ceux des investisseurs coïncident largement.

Performance janvier-juin 2003

Stratégies GIP: le vent en poupe

Après un démarrage un peu difficile en début d'année, les stratégies GIP Income et Growth affichaient à fin juin des rendements positifs de 3% et de plus de 4% respectivement.





Après la crise du rouble, la Russie a retrouvé la croissance

Au plus bas en 1998, le produit intérieur brut en termes réels s'est ensuite repris et présente depuis lors une progression moyenne de 6% par an. La croissance de la Russie dépasse ainsi largement celle des Etats-Unis et de la zone euro, grâce à une importante demande intérieure et à un boom des investissements. L'amélioration de la conjoncture et la relative stabilité politique ont entraîné l'apparition d'une nouvelle classe moyenne pouvant se permettre de fréquenter les centres commerciaux de luxe, comme le Goum à Moscou. Sources : Bloomberg, CSFS, estimations pour 2003

Variation par rapport à l'année précédente en %



L'ours russe se réveille

Depuis la chute définitive du régime soviétique en 1991, le plus grand pays du monde a connu d'énormes bouleversements sur les plans politique et économique. A l'origine du mini « miracle économique » se trouve le secteur de l'énergie. Mais la médaille a son revers. **Walter Mitchell, Emerging Markets Research**

Qui veut investir dans des marchés émergents doit savoir dépasser les considérations nationales. Les investisseurs qui, après la crise de 1998, avaient parié sur les actions russes ou les euro-obligations ont vu leur audace largement récompensée. Fin 1998, la Russie était en pleine récession. En août, le marché des bons du Trésor (les GKO) s'était effondré, ébranlant l'ensemble des marchés financiers. Un environnement peu propice aux investisseurs... Pourtant, les gains cumulés en dollars de l'indice russe RTS et des euro-obligations depuis janvier 1999 atteignent respectivement 764% et 940%. Après la crise, les actions et les emprunts russes ont tiré profit de la reprise conjoncturelle et de la stabilité politique, qui se maintiennent toutes deux depuis 2000. La question est aujourd'hui de savoir si la situation actuelle est ou non gage de croissance économique et d'équilibre politique pour l'avenir.

Ces dernières années, l'économie russe s'est montrée l'une des plus dynamiques du monde. Le produit intérieur brut (PIB) en termes réels affiche depuis 1999 une progression moyenne de 6% par an, laissant loin derrière les taux de croissance des Etats-Unis et de la zone euro (voir graphique page 44). Les principaux facteurs de cette progression ont été la reprise de la demande intérieure et un bond en avant des investissements. En effet, la crise du rouble en 1998 a permis le renforcement de la compétitivité de l'industrie, les consommateurs accordant de nouveau la préférence aux produits russes plutôt qu'aux marchandises d'importation, tandis que l'explosion des prix du pétrole constituait un supplément de gain pour les exportateurs d'énergie. Les entreprises ont utilisé ces liquidités pour moder-



« La crise du rouble a redonné de la vigueur à l'industrie nationale »

Walter Mitchell, Emerging Markets Research

niser leurs sites de production et leurs équipements, et dopé par là même l'ensemble des activités d'investissement.

Un essor dû aux immenses réserves

Au cœur du mini « miracle économique » se trouve le secteur de l'énergie, l'économie russe étant largement dominée par la production de pétrole brut et de gaz naturel (un cinquième du PIB, plus de 50% des exportations, environ 40% des revenus de l'Etat). Grâce au redressement de ce secteur, plusieurs grands groupes ont vu le jour, qui jouent aujourd'hui un rôle majeur sur les marchés internationaux. Le pays profite ainsi de ses immenses réserves, mais dépendre d'un unique secteur peut s'avérer risqué.

Par exemple, une chute des prix du pétrole mettrait la Russie en difficulté, même si les conséquences resteraient tolérables.

L'envolée économique a littéralement bouleversé la situation financière du gouvernement. Lors de l'effondrement, en 1998, du marché des GKO, l'Etat russe s'est retrouvé en faillite. Depuis, l'endettement public a été réduit, tandis que des réserves de devises étaient constituées. Les agences de notation ont évalué à la hausse la solvabilité du pays : la Russie s'est vu accorder un rating BB et peut espérer atteindre un « investment grade » BBB au plus tard en 2004. Par contre, pour être encore mieux notée, elle devra mettre en œuvre les réformes institutionnelles et structurelles nécessaires.

Contrairement à celle de l'ère Eltsine, la Russie de Poutine se caractérise par une stabilité inhabituelle. Nombreux sont ceux qui prévoient la réélection de ce dernier pour quatre ans en 2004, considérant notamment ses bonnes relations avec la majorité parlementaire, sur laquelle il s'appuie en plus du parti « Russie unie ». L'entente entre le Kremlin et l'oligarchie industrielle toute-puissante n'est pas non plus étrangère à cet équilibre retrouvé.

Un pacte désormais menacé

En juillet 2000, Poutine a invité au Kremlin tous ces affairistes qui contrôlent l'économie. Un accord a alors manifestement été passé : si le gouvernement renonçait à enquêter sur les privatisations controversées des années 1990, les oligarques ne se mêleraient pas de politique. Entre-temps, certains signes laissent à penser que le pacte n'est plus respecté par tous. Début 2003, Mikhaïl Khodorkovsky, président du conseil d'administration de Yukos Oil et probablement l'homme le plus riche de Russie, a déclaré qu'il souhaitait apporter son soutien à deux partis de l'opposition. Le gouverne-

ment a réagi en lançant diverses enquêtes judiciaires contre la banque Menatep, détentrice de la majorité des actions Yukos, et en faisant interroger Khodorkovsky par le procureur général.

Les élections parlementaires prévues pour décembre sont probablement le facteur déclenchant de cette affaire, qui permettra de savoir si Poutine peut toujours compter sur la majorité des députés. La procédure intentée contre le groupe Yukos restera peut-être une exception, mais elle peut également signifier que la politique intérieure russe s'engage sur un terrain glissant. Si Poutine conserve le pouvoir, il aura besoin de l'appui inconditionnel du parlement pour enfin mener à bien les réformes structurelles prévues. Les secteurs de la banque et de l'énergie devront être réorganisés et déreglementés afin que le dynamisme conjoncturel se maintienne.

L'économie russe semble bien partie pour poursuivre son impressionnante expansion. Sur le plan politique, Poutine, s'il garde sa volonté de réforme, pourrait bien se révéler l'homme qui a permis à l'économie et aux institutions russes de tenir le cap. Les conditions économiques et politiques d'une évolution favorable du cours des actions et des obligations paraissent réunies, même si la Russie reste un marché en devenir, où les titres souffrent d'une grande volatilité et/ou d'une liquidité insuffisante, comme le prouve l'affaire Yukos. Dans le domaine des finances, le lien est étroit entre risques et rendements. Ces derniers n'atteindront probablement plus le niveau des années précédentes ; en contrepartie, les risques ne sont plus aussi élevés.

Walter Mitchell

Tél. 01 334 56 67, walter.mitchell@credit-suisse.com

Pétrole, gaz et télécommunications dominant l'économie

Le redressement économique en Russie a propulsé quelques entreprises sur le devant de la scène internationale. L'exploitation et la distribution de matières premières quasi inépuisables sont devenues un commerce gigantesque. **Gazprom**, producteur de gaz naturel partiellement étatisé, dispose d'environ 20% des réserves mondiales. Le groupe a lancé un large programme d'investissement destiné à moderniser et à étendre son réseau de pipelines. Il espère s'établir comme premier fournisseur de gaz naturel en Europe. **Yukos** et **Sibneft**, deux des plus importantes compagnies pétrolières de Russie, ont récemment fait la une des journaux en envisageant une fusion. Ensemble, elles formeraient la sixième entreprise cotée du monde. British Petroleum (BP) a aussi provoqué des remous en annonçant en février la création d'une joint-venture de 6,75 milliards de dollars avec **Tyumen Oil Co.** Il semble toutefois peu probable que des sociétés étrangères prennent en main le marché russe du pétrole dans un avenir proche. D'autres grands producteurs de pétrole,

comme **Lukoil**, voudront rester indépendants et le gouvernement lui-même pourrait s'opposer à la volonté des groupes étrangers de contrôler une grande partie du marché du pétrole russe.

A peu d'exceptions près, les plus grandes entreprises russes sont actives dans le secteur de l'énergie. Seules les deux sociétés de téléphonie mobile **MTS** et **Wimpelcom**, basées à Moscou, se détachent dans un secteur tertiaire sous-développé. **Sberbanque**, la caisse d'épargne publique, est leader absolu du retail banking. Les prescriptions bancaires doivent cependant être révisées et le secteur consolidé pour que les banques russes puissent se développer réellement. De nombreuses entreprises ont tenté d'améliorer leur image de marque à l'étranger en appliquant les dispositions internationales en vigueur et en reprenant des structures d'entreprises connues. Malgré tous ces efforts, il reste beaucoup de chemin à parcourir avant que la transparence et le corporate governance soient à niveau en Russie. (wm)



«La Russie connaît un véritable boom»

Walter Denz, entrepreneur suisse à Saint-Petersbourg

En 1992, vous avez créé une école de langues. Avez-vous eu des difficultés ?

Il y en a toujours. A l'époque, le contexte était flou, nous devions nous débrouiller seuls, avions peu d'expérience et chaque jour réservait une surprise.

Que feriez-vous différemment aujourd'hui ?

Je suivrais davantage mon instinct et moins l'opinion des autres, notamment pour les décisions de personnel.

Qu'est-ce qui a changé ces dix dernières années ?

Actuellement, la Russie connaît un véritable boom. Elle dispose de débouchés et d'un marché du travail bien développés, des réformes importantes sont prévues, le secteur privé est très solide. Par contre, il reste la corruption, la bureaucratie et la mentalité de fonctionnaire.

A quoi les entrepreneurs étrangers doivent-ils faire attention ?

Si possible, à demeurer dans la légalité et à payer leurs impôts. La faiblesse d'un Etat ne garantit pas l'immunité en cas d'infraction à la loi. En Russie, une entreprise florissante constitue une proie de choix pour les concurrents, qui abusent du système pour attaquer les entrepreneurs en justice. La meilleure protection contre de telles mésaventures est de travailler le plus légalement possible, même si beaucoup font autrement. (rh)

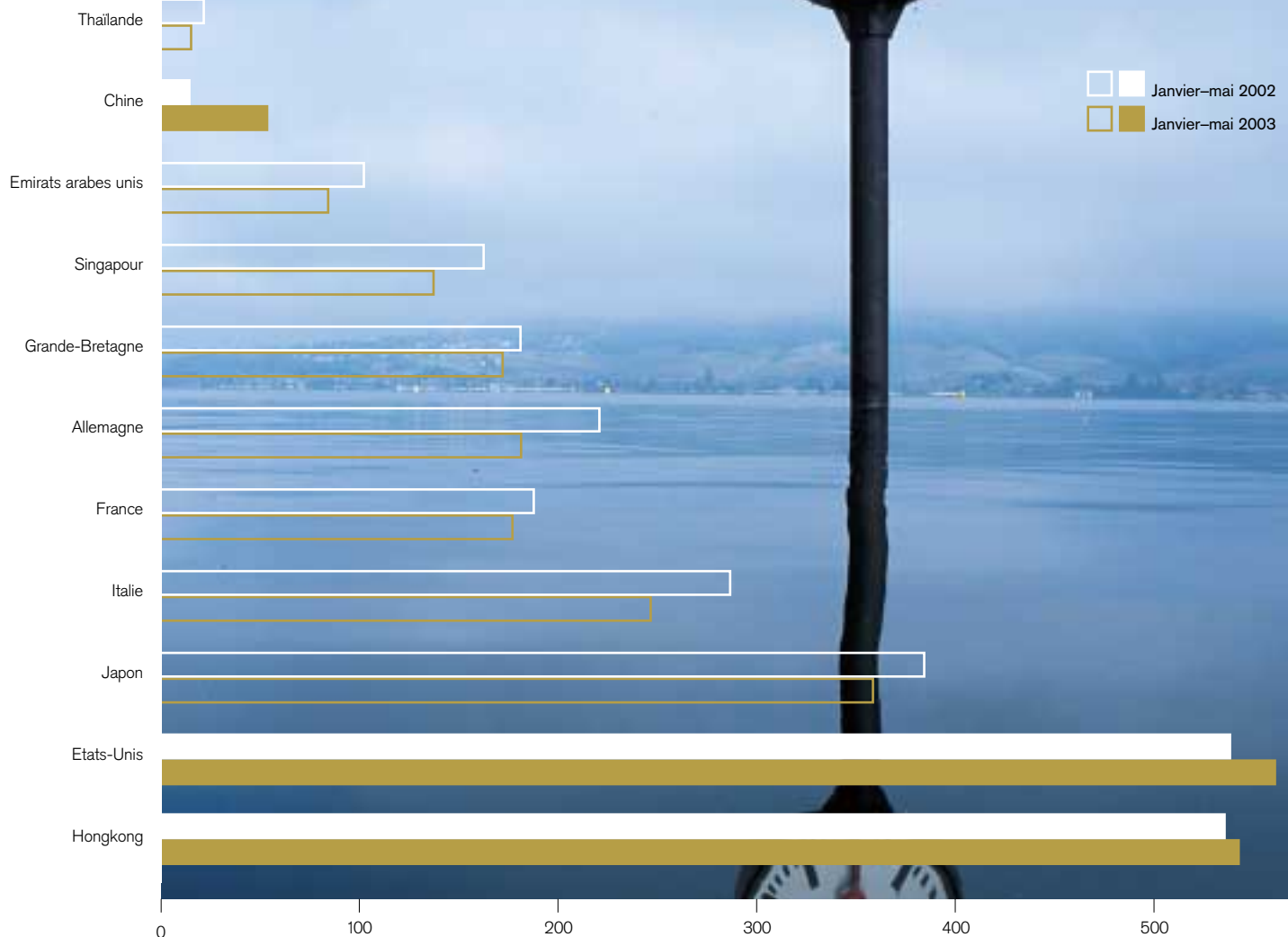
L'horlogerie suisse brave le SRAS

Le SRAS a quelque peu déboussolé l'industrie horlogère suisse. Mais restructurations et recentrage sur les montres haut de gamme ont bien armé l'horlogerie pour les années à venir. **Claudia Kurz, Economic & Policy Consulting**

La morosité économique fait reculer les exportations

Par rapport à 2002, les exportations de l'industrie horlogère ont nettement régressé au cours du premier semestre 2003 (Chine, Etats-Unis et Hongkong exceptés), ce qui est dû en premier lieu à l'appétit de consommation plus faible des Européens. Source: Administration fédérale des douanes

Exportations de montres en millions de francs



En janvier encore, l'industrie horlogère pouvait tirer gloire des bonnes affaires réalisées à l'étranger en 2002 et se réjouir, malgré la faiblesse économique mondiale, de la constance de ses exportations. Le bon résultat laissait espérer que cette branche suisse traditionnelle, fortement orientée vers l'exportation, franchirait sans encombre le creux de la vague. Mais l'épidémie de SRAS (syndrome respiratoire aigu sévère) a refroidi l'optimisme des entreprises du secteur, dont deux marchés importants, Hongkong et Singapour, étaient touchés par la pneumonie atypique. La décision du Conseil fédéral de ne pas autoriser les personnes venant des régions concernées à participer au Salon mondial de l'horlogerie et de la bijouterie n'a pas manqué de déclencher des protestations en Asie. Mais ce ne sont pas seulement les affaires du Salon qui en ont pâti. Craignant la contamination, beaucoup de touristes asiatiques ont annulé leurs voyages à l'étranger. Les effets sur les ventes en Suisse ont été sensibles : avec les couteaux de poche et le chocolat, les montres suisses sont l'un des souvenirs les plus appréciés.

Les effets de la morosité conjoncturelle

Toutefois, le SRAS n'est pas la cause du recul des exportations horlogères. Ces dernières ont certes régressé de 6,2% entre janvier et mai par rapport à l'année passée. Mais la raison en est sans doute moins l'épidémie que la conjoncture difficile que connaissent nombre de pays acheteurs et qui frappe aussi désormais, avec un certain décalage, l'industrie des produits de luxe. Ces sombres perspectives ont conduit bien des chefs d'entreprise et des gourous de la Bourse à se serrer la ceinture. Le recul des ventes a été particulièrement net en Allemagne, en Italie et au Japon. La guerre en Irak a eu elle aussi des effets négatifs, notamment sur les ventes au Proche-Orient, alors que celles réalisées à Hongkong ont même légèrement augmenté malgré le SRAS.

Face à la crise conjoncturelle, l'industrie horlogère suisse est relativement bien armée. Le Swatch Group ou Movado, par exemple, conservent leur optimisme et restent solides. Par contre, le groupe de



« L'industrie horlogère suisse est de nouveau très bien positionnée »

Claudia Kurz, Economic & Policy Consulting

produits de luxe Richemont est confronté à un effritement de ses bénéfices et a annoncé des suppressions d'emplois d'environ 5% dans sa branche horlogère suisse.

Le meilleur atout : la mécanique horlogère

En général, et à condition que leur structure soit saine, les grandes firmes sont mieux protégées que les petites contre les fluctuations conjoncturelles de la demande. Le regroupement en grandes unités permet de réaliser plusieurs étapes de travail au sein de l'entreprise et de réduire la dépendance vis-à-vis des fournisseurs. De plus, les grands établissements sont mieux à même de lancer de coûteuses campagnes de marketing et de développer leurs propres canaux de distribution, deux conditions indispen-

sables pour bien se positionner sur un marché où les places sont chèrement conquises. L'industrie horlogère, en effet, a connu nombre de rachats et de processus de concentration, l'objectif étant souvent, outre les considérations d'ordre économique, de fabriquer son propre mouvement horloger. Pour les marques de luxe, en particulier, le fait de posséder ce mouvement est un facteur décisif pour s'affirmer sur le marché. C'est le cas des marques indépendantes telles que Rolex, Audemars Piguet ou Chopard.

Le danger de dépendre des grands

Pour les petites et moyennes entreprises (PME) de l'industrie horlogère, la concentration de la branche entraîne une plus forte dépendance à l'égard des fournisseurs et des clients, comme l'a bien montré l'exemple d'ETA. La filiale du Swatch Group est pratiquement la seule entreprise à vendre des ébauches d'horlogerie à des clients externes. L'annonce que ETA réduirait sensiblement, voire cesserait ses livraisons d'ébauches, a soulevé un tollé parmi les petites entreprises, notamment, et conduit la Commission de la concurrence à intervenir. Même si le risque immédiat est écarté pour l'instant, beaucoup de petits établissements devront de plus en plus faire face à de tels problèmes tant qu'ils ne seront pas parvenus à se libérer de cette dépendance. Ce qui ne sera pas simple, en particulier pour les PME.

Le label de la qualité suisse

Malgré la mauvaise conjoncture actuelle, l'industrie horlogère suisse jouit dans l'ensemble d'une bonne santé. Le fait de privilégier les montres haut de gamme devrait continuer à jouer en sa faveur, car le niveau de vie augmente dans le monde entier, la sensibilité aux marques demeure élevée et la demande de produits de luxe est stable. Même sur le segment de prix moyen, la Suisse est bien positionnée malgré la vive concurrence internationale. Pour les amateurs de montres, le label « Swiss made » reste en effet synonyme de précision et de qualité.

Claudia Kurz

Tél. 01 333 37 45, claudia.kurz@credit-suisse.com

L'horlogerie suisse au fil du temps

L'industrie horlogère suisse est née au XVI^e siècle à Genève. Les règles sévères de la Réforme interdisant le port de bijoux, les nombreux joailliers genevois, qui risquaient de se retrouver au chômage, se tournèrent vers l'horlogerie. Si l'industrie horlogère de Genève se consacre toujours aux produits de luxe et à l'artisanat d'art, des innovations techniques continues ont cependant transformé la branche en profondeur.

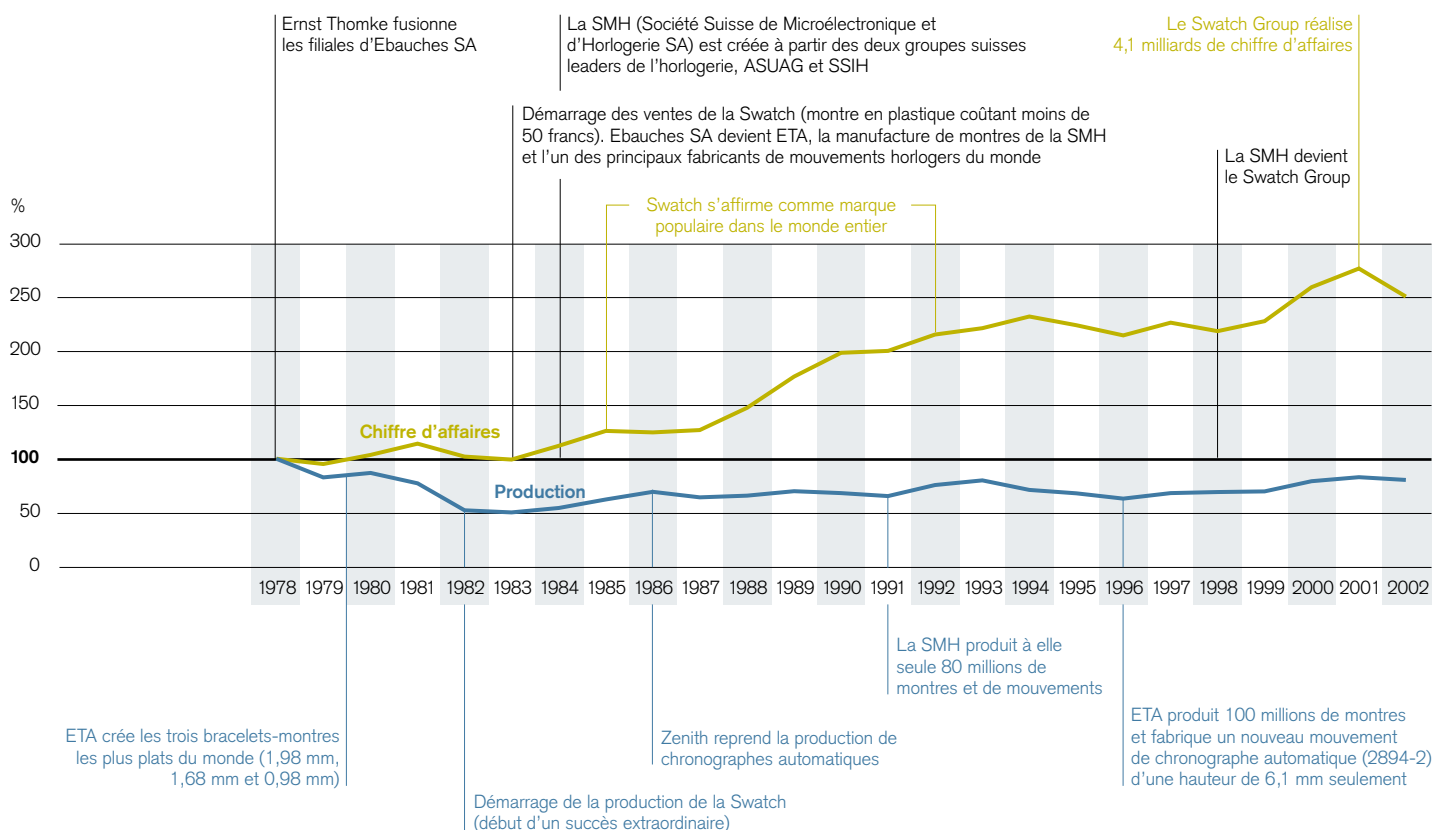
La première production industrielle de montres date du XVII^e siècle et a son origine dans le Jura neuchâtelois, région disposant de main-d'œuvre qualifiée et relativement bon marché. Une industrie horlogère performante se développa bientôt dans l'arc jurassien, et la Suisse devint alors et pour longtemps le principal producteur de montres du monde.

En 1967, le Centre suisse d'électronique et de microtechnique (CSEM) de Neuchâtel mit au point la technologie du quartz, plus précise et techniquement moins coûteuse que le mouvement horloger classique. La nouvelle technologie permit certes de réduire les coûts, mais elle se retourna contre les fabricants de montres helvétiques, car des pays comme Hongkong et le Japon adaptèrent cette technologie et devinrent bientôt, grâce à leurs prix plus bas, les premiers fabricants mondiaux de montres. L'industrie horlogère suisse en subit gravement les effets. Elle fut de plus en plus évincée du marché sur les segments de prix inférieur et moyen. De nombreuses entreprises durent fermer et les effectifs se réduisirent d'un tiers.

La crise contraignit l'industrie horlogère suisse à se réorganiser et à regrouper les capacités existantes. De la fusion de deux grands groupes naquit finalement la Société Suisse de Microélectronique et d'Horlogerie SA (SMH), qui représenta alors à elle seule un tiers du chiffre d'affaires total de l'horlogerie suisse. La SMH donna ensuite naissance au Swatch Group, qui sut redorer le blason des montres suisses sur le segment de prix inférieur grâce à un design innovant et à un marketing intelligent. Entre-temps, l'industrie horlogère suisse a surmonté la crise des années 1980. Son orientation prédominante sur les montres de luxe s'est avérée efficace. Quant à la montre mécanique, elle a connu une renaissance qui dure encore. (ck)

La qualité est plus déterminante que la quantité

Alors que la quantité de montres fabriquées n'atteint pas le niveau de la fin des années 1970, le chiffre d'affaires de l'industrie horlogère suisse a évolué de façon extrêmement positive. Malgré la morosité économique, cette industrie jouit aujourd'hui dans l'ensemble d'une santé florissante. Sources : BNS, OFS



	Retenue à la source	Echange automatique d'informations
■ Mode	■ Impôt à la source perçu par l'agent payeur. Le produit de la retenue sera versé à raison de 75 % à l'Etat de résidence du contribuable de l'UE.	■ Les autorités fiscales s'informent mutuellement des paiements d'intérêts transfrontières.
■ Pays	■ Autriche, Belgique, Luxembourg, Suisse	■ Etats membres de l'UE : Allemagne, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grande-Bretagne, Grèce, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Suède et futurs Etats membres de l'Europe centrale et orientale
■ Calendrier	■ Le taux passera progressivement de 15 % (2005–2007) à 20 % (2008–2010), puis à 35 % (à partir de 2011).	■ A partir de 2005
■ Conditions	■ UE : accord lié à l'adoption de mesures équivalentes dans les pays tiers (Liechtenstein, Saint-Marin, Monaco et Andorre) et dans les territoires associés ou dépendants de l'UE (îles Anglo-Normandes, île de Man et territoires des Caraïbes). ■ Suisse : dossier faisant partie du deuxième cycle de négociations bilatérales avec l'UE. Accord lié au règlement de deux autres dossiers importants, à savoir la participation au système de Schengen/Dublin et la lutte contre la fraude. L'accord doit passer devant le Parlement et peut-être aussi devant le peuple suisse (référendum).	

L'UE et la Suisse d'accord sur un double régime

Dans le régime de l'échange automatique d'informations, les autorités fiscales s'informent mutuellement des paiements d'intérêts transfrontières. Dans celui de la retenue à la source, l'agent payeur prélève un impôt à un taux qui passera progressivement de 15 à 35%. Le produit de la retenue à la source est versé à raison de 75 % à l'Etat de résidence du contribuable de l'UE.

Source : Credit Suisse Economic & Policy Consulting



Evasion fiscale : un vieux différend enfin réglé

Echange d'informations dans l'UE, retenue à la source en Suisse, tel est le double régime qui s'appliquera dès 2005 aux paiements d'intérêts transfrontières. Quels seront les changements pour les clients, les banques et les marchés financiers? **Hans-Peter Wäfler, Economic & Policy Consulting**



Photos : Gérard Pétremand, Martin Stollenwerk (page 52), Pia Zanetti (page 53)

Les délégations aux négociations ont peu-
finé les textes pendant des années. Ceux-ci
revêtent désormais la forme d'une directive
pour les Etats membres de l'Union euro-
péenne (UE) et d'un accord avec la Suisse.
Constituant un compromis pour les deux
parties, ils combattent l'évasion fiscale en
Europe en taxant les paiements d'intérêts
transfrontières, c'est-à-dire les intérêts ver-
sés dans un pays à un investisseur résidant
dans un autre pays. Et ils préservent le
secret bancaire qui, s'il n'était « pas négo-
ciable » pour le Conseil fédéral, n'en faisait
pas moins l'objet d'attaques répétées. Le
compromis a été difficile, notamment parce
que l'échange d'informations privilégié par
l'UE était contesté par certains de ses
membres. La percée a été possible lorsque
l'UE a accepté, début 2003, l'instauration
non pas d'un mais de deux systèmes diffé-
rents de taxation des revenus de l'épargne :
douze Etats membres ont opté pour
l'échange automatique d'informations entre
leurs autorités fiscales. La Belgique, le
Luxembourg et l'Autriche lui ont par contre
préféré la retenue à la source. Cet impôt sera
perçu par les banques et les autres agents
payeurs là même où sont versés les intérêts.
A l'inverse de l'échange d'informations, la
retenue à la source préserve le secret
bancaire.

Cette solution a ouvert la voie à un accord
avec la Suisse. Comme la Belgique, le
Luxembourg et l'Autriche, celle-ci doit intro-
duire, chez l'agent payeur, une retenue à la
source dont le taux passera progressivement
de 15 à 35% d'ici à 2011 (voir tableau
page 50). Le produit de cette retenue sera

versé à raison de 75% aux Etats membres concernés. Les clients peuvent aussi opter pour l'échange d'informations.

Certes, l'accord n'est pas encore finalisé, ni du côté européen ni du côté suisse. L'UE tient à dresser un bilan six mois avant l'entrée en vigueur de la directive, fixée au 1^{er} janvier 2005. Elle ne respectera le calendrier que si le Liechtenstein, Saint-Marin, Monaco et Andorre rejoignent la Suisse et concluent des accords analogues. Et seulement si les territoires associés ou dépendants des Etats membres de l'UE – îles Anglo-Normandes, île de Man ou territoires des Caraïbes – se conforment également aux dispositions de la directive.

Pour la Suisse, l'accord instituant la retenue à la source fait partie du deuxième cycle de négociations bilatérales avec l'UE lancé en été 2002 et portant sur dix dossiers. Ce que la Suisse recherche, c'est un résultat global équilibré. Elle n'acceptera donc de signer l'accord sur la fiscalité de l'épargne que le jour où une solution aura été trouvée dans deux autres dossiers importants : la participation au système de Schengen/Dublin et la lutte contre la fraude. Ces deux obstacles levés, le projet d'accord sur la taxation des revenus de l'épargne devra encore passer devant le Parlement et peut-être aussi devant le peuple en cas de référendum.

L'agent payeur, clé du système

Au vu de ce qui précède, le temps est compté pour mettre en application les nouvelles règles d'ici à 2005. Des retards sont possibles, mais les points essentiels de l'accord ne devraient plus être remis en question. Il s'agit notamment des trois conditions à remplir pour que la fiscalité de l'épargne déploie ses effets : l'agent payeur doit se trouver dans l'UE ou dans l'un des Etats tiers concernés par la nouvelle réglementation ; les paiements d'intérêts doivent être transfrontières ; enfin, le bénéficiaire doit être une personne physique imposable dans l'UE. La transposition de la directive dans les législations nationales et, en fin de compte, la définition qui sera donnée de l'agent payeur et du domicile fiscal joueront donc un rôle essentiel.

Le nouveau dispositif ne s'appliquera qu'à certains revenus de placements. Les principales exceptions concernent les personnes morales ou les agents payeurs se



« Il s'agit d'un compromis pour l'Union européenne et pour la Suisse »

Hans-Peter Wäfler, Economic & Policy Consulting

trouvant par exemple à Singapour ou à Hongkong, c'est-à-dire en dehors de l'UE et des autres pays participant au système. L'Union européenne entend certes entamer des pourparlers avec d'autres Etats tiers, mais seulement lorsque la directive sera entrée en vigueur. Les brèches ne sont pas seulement géographiques, mais tiennent aussi au type de revenus : les dividendes et les plus-values sur actions ne sont pas touchés par la directive, contrairement aux revenus d'intérêts, par exemple sur comptes d'épargne, obligations ou fonds de placement. L'imposition ou l'exonération fiscale de ces revenus dépendra elle-même de certains critères (voir tableau page 53). Pour les fonds de placement, l'imposition variera selon la composition des revenus. Pour les emprunts, c'est la date à laquelle ils auront

été émis ou augmentés qui sera décisive. Durant la période transitoire prévue jusqu'à fin 2010, une clause dite de « grandfathering » sera applicable : aucun impôt à la source ne sera retenu sur les emprunts ayant été émis avant le 1^{er} mars 2001 et n'ayant plus été augmentés depuis le 1^{er} mars 2002.

Marchés financiers : pas de panique !

Si le sujet concerne en premier lieu les clients de l'Union européenne, il présente toutefois un intérêt général pour l'investisseur. En effet, certains revenus de placements seront soumis à un nouveau régime fiscal alors que d'autres en seront exclus. Cette situation entraînera des réactions sur les marchés financiers, dès lors que certains investisseurs voudront modifier leurs positions titres. Mais il est d'ores et déjà certain que les marchés ne s'en trouveront pas déséquilibrés. Pourquoi pas ? Parce qu'en fin de compte, les mesures ne toucheront qu'une partie, relativement faible, des valeurs patrimoniales. Ainsi, elles ne s'appliqueront pas aux placements des investisseurs domiciliés en dehors de l'UE ni à ceux que les résidents de l'UE détiennent dans leur propre pays. Les nouvelles règles ne s'appliqueront qu'aux placements transfrontières des contribuables de l'UE, et seulement s'il s'agit de personnes physiques et de revenus d'intérêts. De plus, elles seront introduites par étapes. Durant la phase initiale, la retenue à la source de 15% constituera encore une charge supportable, comparée notamment à la taxation des intérêts au titre de l'impôt sur le revenu. Mais avant tout, la solution adoptée favorisera aussi une transition en douceur sur les marchés financiers, puisqu'une grande partie des emprunts nationaux et étrangers bénéficiera de la clause de « grandfathering » jusqu'à fin 2010 au moins.

Cette clause a été ajoutée à la demande insistante des Britanniques. Londres craignait de fortes perturbations sur son marché des euro-obligations. Cela montre clairement pourquoi les probables réallocations ne devraient pas provoquer trop de remous. Les euro-obligations en cours représentent aujourd'hui un montant total de 11 000 milliards de francs suisses environ, dont une bonne moitié tombe sous la clause de « grandfathering ». Même si cette proportion devait changer au détriment des emprunts

n'en bénéficiant pas, le contribuable de l'UE disposera pendant longtemps encore d'un réservoir d'euro-obligations échappant aux nouvelles règles.

La vente de tels emprunts par des investisseurs privés de l'UE pourrait très bien entraîner un effet de prix. Dans ce cas, les investisseurs institutionnels – qui ne sont globalement pas concernés par la taxation communautaire de l'épargne – seront toutefois vite à pied d'œuvre pour contenir l'effet de prix par des réallocations inverses. Cette réaction est d'autant plus probable que les investisseurs institutionnels détiennent la majeure partie des euro-obligations. Certains indices montrent qu'il devrait en aller de même sur le marché des emprunts étrangers en francs suisses, dont le volume s'élève à quelque 200 milliards de francs.

Il faut donc propager la bonne nouvelle : nul besoin d'agir dans la précipitation de peur d'être pris au dépourvu par les marchés financiers. L'introduction de la taxation des revenus de l'épargne dans l'UE laisse à

ceux-ci suffisamment de temps pour s'adapter en douceur. En même temps, les banques doivent relever un grand défi organisationnel. Car le calendrier est très serré. D'un côté, comme les préparatifs occasionneront des frais, il faut savoir exactement où l'on va avant de procéder aux investissements nécessaires. L'éventualité d'une consultation populaire en Suisse reste à cet égard un facteur d'incertitude. Mais d'un autre côté, les clients veulent savoir assez tôt à quoi s'en tenir. Afin d'assurer un bon service à la clientèle, les banques vont donc poursuivre leurs travaux et s'accommoder d'un certain flou. Après tout, elles ont aussi intérêt à appliquer tout de suite correctement les accords devant être conclus entre la Suisse et l'UE. Mais une entrée en vigueur un peu plus tardive de la retenue à la source dans l'UE leur faciliterait assurément la tâche.

Hans-Peter Wäfler

Tél. 01 333 28 08, hans-peter.waefler@credit-suisse.com

Taxation et exceptions

En Suisse, la retenue à la source de l'UE s'appliquera aux revenus d'intérêts d'origine étrangère. Le produit des intérêts d'origine suisse restera, lui, soumis à l'impôt anticipé. Source : Credit Suisse Economic & Policy Consulting

Placements prod. d'intérêts en Suisse	Régime fiscal pour investisseurs privés résidant dans l'UE
Comptes bancaires	■ Impôt anticipé suisse
Placements fiduciaires	■ Retenue à la source de l'UE
Emprunts d'émetteurs suisses	■ Impôt anticipé suisse
Emprunts d'émetteurs étrangers	■ Retenue à la source de l'UE Exceptions jusqu'à fin 2010 : ne sont pas concernés les emprunts émis avant le 1 ^{er} mars 2001 et n'ayant pas été augmentés après le 28 février 2002. En cas d'augmentation, la totalité de l'emprunt est soumise à la retenue à la source de l'UE s'il s'agit d'un emprunt d'Etat, une partie seulement s'il s'agit d'un autre emprunt.
Fonds de placement suisses	■ Impôt anticipé suisse ou ■ retenue à la source de l'UE (pour les fonds non soumis à l'impôt anticipé / voir exceptions ci-dessous)
Fonds de placement étrangers	■ Retenue à la source de l'UE Exceptions : ne sont pas concernés les fonds de capitalisation où la part des intérêts ne dépasse pas 40% (25% à partir du 1.1.2011). Ne sont pas concernés non plus les fonds de distribution où la part des intérêts n'excède pas 15%.



« Le secret bancaire est préservé »

Alex W. Widmer, Head Private Banking, Credit Suisse Financial Services

Que recherche l'Union européenne ?

L'UE veut taxer équitablement les revenus d'intérêts de ses citoyens. Pour y parvenir, elle cherche le soutien de certains Etats tiers. A Bruxelles, on est toutefois conscient que les mesures ne colmateront pas toutes les brèches.

Et le secret bancaire ?

La Suisse pouvait seulement soutenir une solution préservant le secret bancaire. Parmi divers autres éléments, celui-ci constitue un facteur d'implantation important pour notre place financière.

Qu'est-ce qui attend les banques ?

Il faudra appliquer un ensemble de règles complexes, d'où une énorme charge de travail pour les banques. L'informatique sera notamment très sollicitée.

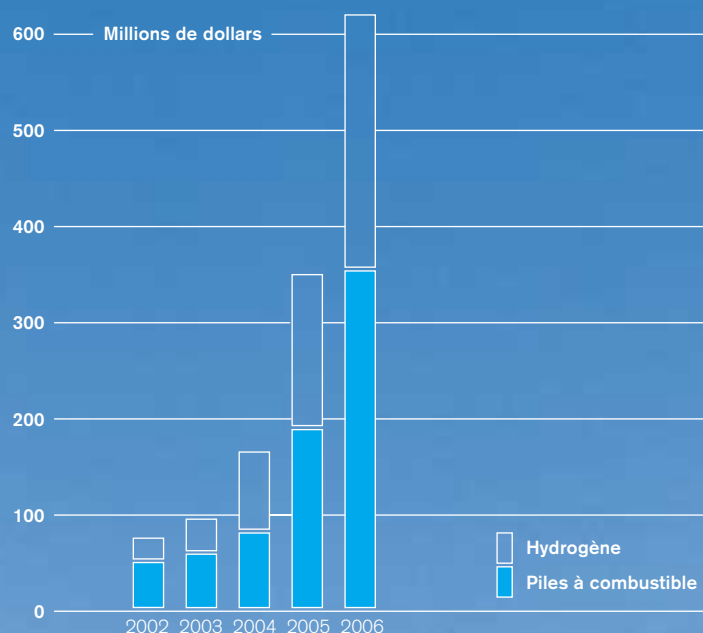
Y voyez-vous aussi des chances ?

Nous devons nous familiariser avec le nouveau système. L'introduction de la retenue à la source dans l'Union européenne nous offre une bonne occasion de faire nos preuves dans le domaine du conseil. A une époque où la concurrence ne cesse de s'exacerber, c'est là un facteur de fidélisation très important. (rh)

Le progrès technologique comme tremplin économique

Rien ne stimule davantage la consommation, l'économie et les marchés financiers que les nouvelles technologies. Après l'ordinateur personnel et le téléphone mobile, la pile à combustible annonce une nouvelle avancée technologique, qui tomberait à pic pour nombre de géants des télécommunications. **Uwe Neumann, Equity Research**

Dépenses prévues du gouvernement américain pour la recherche sur les piles à combustible



Les fruits de la recherche sur les piles à combustible

Le gouvernement américain a considérablement étendu son programme d'investissement dans le développement des technologies de l'hydrogène et des piles à combustible. La fabrication industrielle de ces dernières pourrait en effet favoriser la reprise économique. **Sources : US Department of Energy/CS Group**

Le progrès technique est l'un des principaux moteurs de la croissance économique mondiale. Celle-ci génère à son tour des bénéfices pour les entreprises, bénéfices qui font finalement décoller les cours de la Bourse. L'investisseur a donc tout intérêt à suivre de près les innovations technologiques. Or, après le boom des années 1990 – caractérisé par le succès des ordinateurs personnels, des téléphones mobiles et d'Internet ainsi que par la flambée des cours du Nasdaq – et le krach qui s'en est suivi, la question qui se pose est la suivante : quelles sont les innovations susceptibles de relancer la croissance de l'économie et des marchés financiers ?

Un rendement accru grâce aux nanotubes

NEC, le géant japonais de l'électronique, a présenté au début du mois de juillet le prototype d'un téléphone mobile avec fonction TV. Equipé d'un écran à cristaux liquides et d'une batterie lithium-ion, ce téléphone permet de regarder la télévision pendant un peu plus d'une heure. Si l'on imagine aisément l'énorme potentiel de croissance que cela représente pour la téléphonie numérique mobile, on peut se montrer plus sceptique quant à la diffusion de masse d'un appareil n'offrant qu'une heure d'autonomie. La batterie est en effet le talon d'Achille des téléphones portables. C'est pourquoi NEC étudie des modes d'alimentation électrique plus performants.

Le groupe japonais a ainsi misé sur la mini-pile à combustible, qui présente une longévité nettement supérieure à celle des piles ou des batteries traditionnelles. Dès le début de l'année passée, des chercheurs californiens avaient mis au point une pile à combustible fonctionnant sur le principe de la combustion froide (voir encadré). Trois fois plus légère et trois fois plus performante que les batteries classiques, celle-ci fournirait aux téléphones mobiles une autonomie maximale de quatre semaines en veille et de deux jours (contre six heures actuellement) en conversation. Autre avantage : il n'est pas nécessaire de la recharger puisqu'elle fonctionne avec des cartouches de rechange prêtes à l'emploi. A l'occasion du CeBIT de Hanovre, Toshiba a pour sa part présenté la première pile à combustible pour ordinateurs portables, bientôt disponible dans le commerce, mais présentant le double inconvé-



« La pile à combustible est une révolution, qui aura un impact considérable »

Uwe Neumann, Equity Research

nient d'être externe et relativement encombrante. NEC en revanche a basé ses recherches sur la nanotechnologie : les Japonais recourent à des « nanotubes » de forme irrégulière, amassés en particules de 100 nanomètres de diamètre, pour obtenir des électrodes de très grande surface qui augmentent les performances de la pile à combustible par rapport aux électrodes en carbone traditionnelles.

Une consommation d'électricité réduite

NEC prévoit de commercialiser dès 2004 le premier ordinateur portable équipé d'une pile à combustible et atteignant une autonomie de fonctionnement de plus de cinq heures avec une seule cartouche. Le groupe japonais annonce même la mise sur le marché,

dans les deux prochaines années, de téléphones mobiles et d'ordinateurs portables possédant une autonomie d'une journée. Intel poursuit le même objectif avec une initiative industrielle visant à augmenter la durée de vie des batteries. Lancée en octobre dernier, cette initiative est également soutenue par différents fabricants de composants. Ainsi, la technologie OLED (« organic light-emitting diode ») doit permettre de produire des écrans moins gourmands en électricité, souples, multi-usages et d'une qualité d'affichage propre à reléguer aux oubliettes les écrans actuels en termes de netteté et de luminosité.

Un nouveau souffle pour l'UMTS

Toutes ces avancées technologiques ont de quoi réjouir les opérateurs de télécommunications. En multipliant les possibilités de communication mobile, elles donnent en effet aux opérateurs l'espoir de rentabiliser enfin des licences UMTS acquises au prix fort. Pour les fabricants de matériel informatique et les éditeurs de logiciels, cela signifierait de nouveaux débouchés, de nouveaux services, de nouvelles applications. On le voit, le développement et l'utilisation des piles à combustible pourraient jouer un rôle significatif dans la relance de la croissance. Ce qui a incité le gouvernement américain à présenter récemment au public un plan de développement détaillé, prévoyant des investissements à hauteur de plusieurs milliards de dollars au cours des prochaines années. Le rêve de la « bio-ingénierie » (la combinaison des biotechnologies et de l'électronique) serait-il en train de devenir réalité ?

Uwe Neumann

Tél. 01 334 56 45, uwe.neumann@credit-suisse.com

Des possibilités infinies

Le principe de la pile à combustible est on ne peut plus simple : de l'hydrogène est mis en réaction avec de l'oxygène, ce qui libère de l'eau. Un film ultra-mince empêche les deux gaz explosifs de se mélanger de façon intempestive. Outre de l'eau, cette réaction libère de l'électricité et de la chaleur. Le processus chimique correspond à une combustion dite « froide », car il ne produit pas de flamme ouverte. L'idée lumineuse de la pile à combustible avait déjà surgi de l'esprit du juge et scientifique gallois William Grove en 1839, mais la technologie n'était pas assez avancée à l'époque pour envisager une production en série. Aujourd'hui, les experts sont unanimes : la pile à combustible sera très bientôt dans tous les téléphones mobiles et ordinateurs portables. A long terme, on peut imaginer bien d'autres applications, dans la maison, les voitures, les bateaux, et même l'industrie.



Le verdict d'André Perugia, chausseur de plusieurs grandes divas du cinéma, est sans appel: une paire de chaussures doit être aussi équilibrée qu'une équation et conçue avec autant de précision qu'un mouvement d'horlogerie.

Risques orthopédiques et objets de désir

Si le métier de cordonnier n'avait pas évolué, nous n'aurions aujourd'hui encore que des galoches aux pieds. Il n'en est rien, fort heureusement. **Ruth Hafen, rédaction Bulletin**



Photo : Eric Thievenet

«Ton chien me doit 370 dollars!», lance Carrie outrée à son ami Aidan en lui mettant sous le nez une chaussure à talon aiguille gluante et déformée. Le corps du délit? Une «Manolo». Carrie est l'héroïne de «Sex and the City», une série télévisée américaine à succès relatant les aventures de la belle et de ses trois amies. Une «saga» new-yorkaise où le sexe et les déboires sentimentaux tiennent une place de choix. Les mâles s'y succèdent au gré du scénario. Seule présence masculine récurrente: Manolo Blahnik, célèbre chausseur espagnol, par l'intermédiaire de ses créations. Inimitables, les «Manolos», comme disent les fans, sont extravagantes et hors de prix. Mais Madonna aime à le répéter: elles valent bien mieux qu'une partie de jambes en l'air, car on en profite plus longtemps. Entre la réparation de la chasse d'eau et l'achat d'une paire de Manolos pour quelques centaines de dollars avec ce qui lui reste de son salaire en fin de mois, Carrie choisit les chaussures sans sourciller. Vous en connaissez beaucoup, vous, des hommes séduits par des sanitaires flambant neufs?

Piégré par d'adorables sandales

Les chaussures exercent une attirance irrésistible sur les deux sexes. Aux risques et périls de la gent masculine. Voyez plutôt ce qui est arrivé à Holopherne. Avant de se rendre au campement de ce général babylonien avec la ferme intention de libérer son peuple, Judith, héroïne de la Bible, revêtit sa plus belle parure et mit ses plus beaux bijoux, sans oublier de chausser ses sandales. Séduit, Holopherne baissa la garde. Ces fines sandales sont vraisemblablement la dernière chose qu'il put admirer avant que Judith ne le décapite.

A occasion spéciale, chaussures spéciales. Les Romains, déjà, le savaient pertinemment. Jules César arborait des souliers à semelle d'or pour les cérémonies officielles. Néron, qui avait un faible pour les sandales à semelle d'argent, portait des sandales à semelle d'or, dit-on, le jour où il a tué sa femme Poppée à coups de pied.

Tout le monde, ou presque, se souvient de son premier baiser. Et beaucoup de leur première paire de chaussures. Les yeux de plus d'un Suisse brilleront sans doute à l'évocation des «Tigerfinkli», ces chaussons d'enfants à motif tigré. Aujourd'hui, ils existent dans toutes les pointures, même en 47, et se ferment aussi avec un velcro ou une fermeture éclair. Mais l'original, le vrai, avec



André Perugia a été le premier créateur de chaussures des stars. Né à Nice en 1893, ce fils de cordonnier ouvre son premier magasin à seize ans. Il compte, parmi sa clientèle, des étoiles du cinéma comme Gloria Swanson et Rita Hayworth. Le Français était connu pour son génie et son excentricité, et on disait qu'il parlait à ses chaussures.

son pompon rouge, ne changera pas d'un iota. Prenons un autre exemple : les «Salamander». Voilà un produit allemand de qualité, du solide. La «Lurchi», créée en 1937 tout spécialement pour les enfants, doit évoquer bien des souvenirs. La réputation des Salamander dépassa d'ailleurs les frontières allemandes, et le modèle arborant le fameux batracien sur la semelle eut aussi du succès en Union soviétique. A l'époque, la nouvelle d'un arrivage de Salamander à Moscou se répandait comme une traînée de poudre, et l'acheteur n'avait droit qu'à une paire – ou deux au maximum. Cette marque a fait les belles heures du marché noir soviétique. Mais l'arrivée du capitalisme en Russie a signé l'arrêt de mort de la Lurchi. Aujourd'hui, seuls les modèles créés par des stars de la chaussure comme Blahnik, Ferragamo et Weitzman font recette en Russie, comme ailleurs.

Talons et tentations

«Rien ne met mieux en valeur une belle paire de jambes qu'un talon haut. Et rien n'a plus de valeur qu'une belle paire de jambes», a dit un jour Stuart Weitzman, célèbre créateur américain de chaussures. Les

hauts talons évoquent invariablement l'érotisme et la séduction. Des études ont montré que la cambrure des reins s'accroît de 25% en moyenne dès qu'une femme porte des talons hauts. Toutes les séductrices célèbres en ont eu : l'inoubliable Brigitte Bardot avec ses talons aiguilles, Marilyn Monroe, frivole, avec ses mules ornées d'un pompon en plume d'autruche, ou encore Anita Ekberg, qui se déchaussa dans «La Dolce Vita» avant de se rafraîchir dans la fontaine de Trevi.

Si l'on connaît maintenant la finalité des talons hauts, l'origine de ceux-ci demeure mystérieuse. Il est à peu près certain que les hommes ont été les premiers à porter des chaussures à talons. Il s'agissait en l'occurrence de bouchers égyptiens qui en avaient probablement assez de patauger dans les abats. Les cavaliers mongols en avaient eux aussi pour garder le pied plus facilement à l'étrier. Le talon fut détourné de sa fonction première au plus tard au Moyen Âge et devint un accessoire de mode symbolisant le statut social. Il fit son apparition dans la littérature pour la première fois en 1533. Pour son mariage à Paris avec le Duc d'Orléans, Catherine de Médicis, qui sou-

haitait se grandir aux côtés de son futur époux, ramena des chaussures à talons de Florence. Et la mode fut lancée. Une chaussure à talon fait le pied élancé, plus élégant. Un idéal esthétique qui, depuis toujours, a fait subir les pires supplices à de nombreuses femmes : si les «crochets de lotus» viennent bien de Chine, il s'avère que des Européennes ont elles aussi cédé au diktat de la mode et se sont bandé les pieds pour les faire paraître plus menus. Certains hommes, tel Pétrarque qui manqua de s'estropier en mettant des chaussures trop petites pour séduire sa belle Laure, ne firent pas exception.

Les précieuses ridicules

Les chaussures à talons se sont muées en symbole du statut social pour la bonne raison que le petit peuple ne pouvait pas se permettre une telle mode. A la cour de Louis XVI, les dames portaient des talons si hauts qu'elles ne pouvaient marcher qu'avec une canne. Il leur était impossible de monter ou descendre les escaliers sans l'aide d'un galant homme. Mais c'est dans la Venise du XVII^e siècle qu'on a frisé le ridicule : les femmes y portaient des chaussures appelées chopines qui les élevaient à des hauteurs atteignant 75 centimètres. Les curieux affluaient dans la Cité des Doges pour voir ces femmes statufiées sur leur piédestal. «Les Vénitiennes se composaient d'un tiers de bois – les chopines –, d'un tiers d'étoffe et d'un tiers de femme», lit-on dans un carnet de voyages.

Les plates-formes – qui ont succédé aux chopines – reviennent à la mode tous les vingt à trente ans. Et chaque fois, le même débat refait surface : ces chaussures à semelles compensées sont-elles belles ou seulement dangereuses pour la santé ? Leur détracteur le plus connu n'est pas un orthopédiste, mais Manolo Blahnik en personne, qui dit ne pas créer des chaussures mais saisir des instants furtifs. Il déteste les plateaux du «fond du cœur». Selon lui, les talons aiguilles allongent la jambe admirablement, mais les plates-formes ressemblent ni plus ni moins à de «vilains godillots orthopédiques» ! Seul le chien d'Aidan, dont nous avons parlé tout à l'heure, regrettera que Blahnik n'aime pas les semelles compensées : il aurait eu ainsi davantage à se mettre sous la dent !



Manolo Blahnik est la star contemporaine de la chaussure. Né aux îles Canaries en 1942, il étudie la littérature et l'architecture à l'Université de Genève et ambitionne de devenir décorateur de théâtre. Dans les années 1970, il commence à dessiner des chaussures en s'inspirant de films et de romans. Les «Manolos» sont les stars incontestées de la série-culte «Sex and the City».



Salvatore Ferragamo est né en 1898 à Bonito, au sud de l'Italie. Il ouvre son premier atelier à quatorze ans, puis fait carrière à Hollywood. Soucieux du confort de ses contemporains, il étudie l'anatomie en Californie. Le cuir étant devenu rare pendant la guerre, il se tourne vers d'autres matières comme le raphia, la cellophane et le liège. Sophia Loren et Audrey Hepburn étaient des inconditionnelles de Ferragamo.

Un gentleman se reconnaît à ses chaussures

Le travail de l'artisan chausseur a un prix – qui se rentabilise car la perfection est éternelle. **Marcus Balogh, rédaction Bulletin**



Alors que ces dames avouent sans rougir adorer les chaussures, les messieurs ne pipent mot et supportent avec stoïcisme les souliers les plus inconfortables. Un rapide tour d'horizon sur Internet suffit pour constater que pareil sacrifice est absolument superflu. Google indique par exemple le site de la société Eduard Meier, à Munich (www.edmeier.de). Cette maison fondée en 1596 est spécialisée dans la chaussure depuis treize générations et connaît nos pieds comme personne : on peut lire sur son site que la nature a doté l'être humain d'un moyen de locomotion fabuleux comptant près de trente os, mais que l'homme, ignorant posséder un tel trésor, maltraite ses pieds sans vergogne. Les Meier et autres chausseurs de talent font tout pour le bien-être du pied.

Une bonne chaussure se reconnaît à son montage. De nos jours, la plupart des chaussures d'homme sont collées, alors que seule une chaussure cousue est garante de qualité. La particularité de cette chaussure réside, d'une part, dans l'assemblage méca-

nique des différents constituants et, d'autre part, dans ces constituants eux-mêmes : la tige est fixée par des piqûres sur la « première de montage » – la semelle visible à l'intérieur de la chaussure – à l'aide d'une trépointe, une bande de cuir placée sur le pourtour de la chaussure. Puis on coud la semelle de marche sur la trépointe. Ce procédé de fabrication favorise la stabilité de la chaussure. Il permet en outre d'intercaler entre la semelle première et la semelle de marche un élément qui rend les bonnes chaussures d'homme si confortables : la semelle en liège. Celle-ci fait office d'isolant thermique et absorbe une partie des chocs pendant la marche. Mais son principal atout réside dans sa malléabilité. Le principe est le même que pour les « Birkenstock », puisque le liège épouse parfaitement la forme du pied à chaque pas.

Des chaussures cousues impliquent donc un plus grand nombre d'opérations et une plus grande quantité de matériaux, ce qui se reflète évidemment dans leur prix relativement élevé, l'investissement se montant à

plusieurs centaines de francs. Les fabricants et les amateurs de chaussures de qualité rétorquent que le confort qu'offrent les « cousues main » est inégalable et que ces petits bijoux ont une longévité nettement supérieure à la moyenne. Les chaussures anglaises faites sur mesure sont d'ailleurs garanties à vie, à condition de faire l'objet des soins requis.

Enfin, inutile de préciser que de bonnes chaussures sont aussi une question de style. Les serveurs des grands restaurants n'apprennent-ils pas à distinguer le vrai gentleman du nouveau riche en jetant un rapide coup d'œil aux chaussures de leurs clients ?

«Une salle de concert n'est pas un musée»

Le Festival de Lucerne, qui se déroule cette année du 14 août au 20 septembre, est l'un des grands événements musicaux de l'été helvétique. Le Credit Suisse Group y apporte sa contribution en qualité de «residential sponsor». Rencontre avec le directeur du festival, Michael Haefliger. **Interview : Ruth Hafen, rédaction Bulletin**



Michael Haefliger (42 ans), directeur du Festival de Lucerne depuis 1999, a étudié le violon et le piano à la célèbre Juilliard School de New York. A l'âge de 24 ans, il crée à Davos le festival «Young Artists in Concert», puis obtient le diplôme MBA de l'Université de Saint-Gall. En 2003, il suit le «General Manager Program» de la Harvard Business School. Michael Haefliger est marié avec la pianiste russe Irina Nikitina ; ils ont une fille.

Ruth Hafen Michael Haefliger, le thème du Festival de Lucerne 2003 est «Moi» («Ich»). Etes-vous un égoïste ?

Michael Haefliger (en riant) Il ne s'agit pas de ma personne. Nous sommes toute une équipe à travailler à la programmation. Le thème de cette année fait partie d'une trilogie : en 2002, c'était «La Séduction» («Die Verführung»), et l'année prochaine ce sera «La Liberté» («Die Freiheit»). Cette année, le festival est consacré à l'individu. Ce thème est décliné en quatre cycles : «Voyageurs», «Miroirs», «Limites» et «Portraits». La personnalité créatrice du musicien y joue certes un rôle important, mais l'esprit romantique et les expériences extrêmes que chacun peut faire y ont également leur place.

La programmation prévoit une centaine de représentations en un mois. Trouvez-vous encore le temps de profiter du festival ? Ma fonction implique un certain nombre d'obligations, en particulier lors des événements officiels, auxquels je me dois d'assister pour accueillir les artistes, les sponsors et les personnalités. Cela demande beaucoup d'énergie, mais dans ce genre de situation, on se découvre des ressources insoupçonnées. Pendant cinq semaines, je n'ai pas une minute à moi et pas de temps à consacrer à ma famille. Il m'arrive tout de même d'assister à des concerts et de les apprécier. Mais après trente concerts symphoniques, j'ai moi aussi atteint ma limite.

Vous êtes à la fois musicien et gestionnaire. Comment ces deux aspects se complètent-ils ? L'artiste apprend du gestionnaire le sens des structures, de l'organisation, de la stratégie et de la planification. De nos

jours, il doit aussi être un peu entrepreneur. L'économie d'entreprise s'apprend, du moins jusqu'à un certain point. A l'inverse, le gestionnaire court toujours le risque de vouloir trop structurer, trop organiser les choses. De ne plus s'intéresser qu'aux chiffres et aux systèmes, au détriment de l'intuition et de la créativité. Au travers de son interprétation, l'artiste crée chaque fois quelque chose de nouveau, et son travail est empreint d'un désordre créatif, qui fait défaut au gestionnaire.

Vous êtes un véritable promoteur de la musique contemporaine, pas toujours appréciée du public. Pourtant, vous parvenez à remplir les salles. Quel est votre secret ? C'est difficile à dire. Le public actuel préfère un répertoire plus classique aux œuvres contemporaines. Pour que celles-ci aient une chance, il faut que l'organisateur de concerts soit le premier à y croire. Il doit être lui-même passionné pour transmettre sa passion. Nous devons œuvrer

Prix Credit Suisse Jeunes Solistes

Le Prix Credit Suisse Jeunes Solistes est décerné par le Festival de Lucerne, la Conférence des directeurs des hautes écoles de musique et des conservatoires suisses et la Fondation du Jubilé du Credit Suisse Group. Doté de 25 000 francs, il est remis une année sur deux, en alternance avec le Credit Suisse Group Young Artist Award. Le lauréat de cette année, le pianiste Pawel Mazurkiewicz, donnera un concert le 19 août 2003 à la Lukaskirche de Lucerne dans le cadre de la série «Début» du Festival de Lucerne.

constamment pour dissiper les préjugés contre cette musique. Une salle de concert n'est pas un musée : c'est un lieu où la culture doit pouvoir évoluer en permanence.

Vous encouragez aussi les jeunes talents.

Le « Prix Credit Suisse Jeunes Solistes » est décerné dans le cadre de la série de concerts « Début » du Festival de Lucerne.

Quelle est l'importance d'un tel prix ? Ce prix distingue un jeune artiste particulièrement talentueux faisant ses études en Suisse, et la dotation de 25 000 francs représente un investissement dans l'avenir d'un musicien prometteur. L'action en faveur des jeunes artistes est tout aussi importante que celle en faveur de la musique contemporaine.

Cette action se situe à un niveau déjà très élevé. Par contre, le budget consacré à l'enseignement de la musique dans les écoles ne cesse de diminuer. C'est catastrophique ! Si l'on économise dans ce domaine, la cul-

ture en pâtira tôt ou tard. L'enseignement de la musique à l'école est essentielle pour conserver notre patrimoine musical. La Suisse est un pays privilégié sur le plan financier. Nous ne devons pas sacrifier la formation musicale à des impératifs d'économie.

Est-ce là uniquement le rôle des écoles ?

Non. Les organisateurs de concerts doivent eux aussi contribuer à la formation musicale des enfants, qui formeront le public de demain. Si l'on n'éveille pas l'intérêt des jeunes aujourd'hui, on ne le fera pas non plus dans vingt ans. Nous devons créer des programmes éducatifs et mettre en place des structures qui permettent de réaliser des projets spécialement conçus pour les jeunes. Inviter les écoles à assister aux répétitions, par exemple. Et ne pas nous contenter d'organiser un ou deux concerts par an pour les enfants.



Un double CD regroupant des œuvres de Mendelssohn-Bartholdy, Mozart, Hindemith, Mahler et Berg a été édité pour le Festival de Lucerne. Le programme, sélectionné par Claudio Abbado en personne, se compose de grandes œuvres interprétées à Lucerne sous la baguette de ce chef d'orchestre étroitement lié au festival depuis 1966. « Claudio Abbado – The Festival Edition » est une coproduction du Festival de Lucerne et d'Universal Music Suisse. Commande : www.lucernefestival.ch. Le Bulletin met en jeu 20 doubles CD. Détails sur le bon de commande.

De l'autre côté de la scène

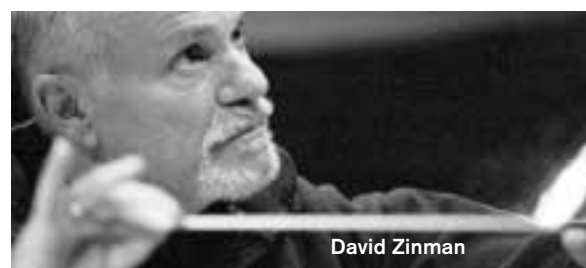
Jeter un coup d'œil dans les coulisses d'un grand orchestre, bavarder tranquillement au bar avec un musicien... Le samedi 6 septembre 2003, l'Orchestre de la Tonhalle de Zurich ouvrira ses portes au public pendant douze heures. **Andreas Schiendorfer, rédaction Bulletin**

Avec David Zinman, chef de l'Orchestre de la Tonhalle de Zurich et directeur artistique de la société de la Tonhalle depuis 1995, la renommée de la plus ancienne formation symphonique de Suisse n'a cessé de croître. L'enregistrement des neuf symphonies de Beethoven s'est vendu à près d'un million d'exemplaires, et l'orchestre est régulièrement invité à se produire dans des villes du monde entier.

Malgré cette célébrité, l'Orchestre de la Tonhalle n'oublie pas son public zurichois. Quelle institution culturelle peut en effet se vanter d'avoir vu augmenter encore de 4% la saison dernière un taux de fréquentation déjà excellent ? Sponsor principal, le Credit Suisse se félicite du succès de cet orchestre, qui attire toujours de nouveaux auditeurs grâce à des manifestations spéciales et qui récompense la fidélité de ses

nombreux habitués. Ainsi, depuis quelques années, l'orchestre offre un concert gratuit à la gare principale de Zurich (cette année, le 29 août) pour remercier la population de son généreux soutien et marquer le début de la saison. Et à l'intention des jeunes, il organisera le 3 octobre, pour la troisième fois consécutive, la manifestation « tonhalleLATE », avec un concert nocturne suivi d'une soirée dansante.

Autre attraction, la journée portes ouvertes du samedi 6 septembre. Entre 10 et 22 heures, l'Orchestre de la Tonhalle de Zurich et son chef proposeront au public un programme très varié. Les visiteurs pourront assister aux répétitions et apprécier ainsi la diversité des musiciens dans différentes formations. Ils auront la possibilité de jeter un regard dans les coulisses et de découvrir le quotidien des musiciens au cours d'entre-



David Zinman

tiens dirigés. Par ailleurs, on leur expliquera quels sont les préparatifs nécessaires à l'organisation d'un concert. David Zinman sera bien entendu présent pour répondre aux questions. La journée – gratuite – se terminera par un bref concert exclusif, et de petits ensembles inviteront à la danse.

Détails concernant le programme sur www.tonhalle.ch ou dans emagazine, www.credit-suisse.com/emagazine

«L'essence de l'homme est dans le cœur et dans la tête»

Les 30 et 31 août se déroulent à Langenthal les trentièmes championnats suisses d'athlétisme et de tir à l'arc en fauteuil roulant, sponsorisés, comme le veut la tradition, par la Winterthur.

Cette année, la manifestation reçoit une participante de marque : Edith Hunkeler, gagnante de cinq médailles d'or aux derniers championnats d'Europe. **Andreas Schiendorfer, rédaction Bulletin**

22 février 1994, au matin. Une employée de commerce de 22 ans se rend au travail au volant de sa Peugeot 205 Cabriolet. Le soir, elle a prévu d'assister à un cours d'anglais en vue de ses prochaines vacances en Australie. Un carrefour, et c'est l'accident. Depuis, la jeune femme est paraplégique.

De telles scènes sont hélas fréquentes en Suisse. En lisant ces récits dans les journaux, sans doute les lecteurs pensent-ils que, par chance, personne n'a été tué. Puis ils poursuivent leur lecture. Qui pourrait leur en vouloir ? Les médias locaux citeront éventuellement les noms des victimes, l'entourage sera consterné, peiné.

«Le moment où mon moral a été au plus bas ? C'était dix mois après l'accident. J'étais dans mon fauteuil roulant, devant l'arbre de Noël. Je n'avais plus le cœur à rire, raconte Edith Hunkeler en toute sincérité sur son site Internet www.edith.ch. Il est inutile de s'en remettre au destin. Il faut savoir affronter la situation, accepter son corps et se convaincre que l'essence de l'homme est dans le cœur et dans la tête. Alors, seulement, les forces renaissent et l'on retrouve sa joie de vivre. La remontée de la pente se fait ensuite pas à pas.»

Sa joie de vivre, Edith Hunkeler l'a retrouvée grâce au sport, mais aussi



«C'est au sport que je dois ma joie de vivre»

Edith Hunkeler, quintuple championne d'Europe

grâce à sa famille. Aujourd'hui, elle est un modèle pour beaucoup, en ce sens qu'elle a su transformer un terrible coup du sort en expérience positive. Ses exploits sportifs ont été récompensés en 2001 et 2002 par le titre de sportive handicapée de l'année. Personne ne résiste à son charme ni à la sympathie qu'elle dégage, un rédacteur du Bulletin non plus. «Bien sûr, j'apprécie toutes ces marques de considération. Mais en même temps, cela me

gêne un peu, car les performances exceptionnelles de mes camarades ont tendance à être occultées, déclare la jeune femme. Pia Schmid, Manuela Schär, Beat Bösch et Heinz Frei ont, eux aussi, été sacrés champions d'Europe.» Edith Hunkeler a raison. Nous donnerons la parole à d'autres sportifs dans *emagazine*, www.credit-suisse.com/emagazine, c'est promis !

Engagement en faveur des handicapés

Les participants aux championnats suisses de Langenthal – plus de 150 venus du monde entier – sont tous des champions, affirme Samuel Lanz, collaborateur de la Winterthur à Huttwil et responsable de compétition. Depuis qu'il a organisé ces championnats pour la première fois en 1994 pour le compte du Kiwanis Club de Langenthal, Samuel Lanz a décidé de se consacrer au sport en fauteuil roulant. C'est ainsi qu'il a été responsable d'équipe aux championnats d'Europe d'Assen, en Hollande. «Les bien-portants peuvent beaucoup apprendre des handicapés», explique-t-il.

«Notre engagement dans les championnats suisses de sport en fauteuil roulant traduit de façon concrète notre solidarité avec les handicapés. Ce sponsoring poursuit plutôt des objectifs idéalistes», ajoute Peter Eckenfels, responsable Sponsoring Services à la Winterthur Assurances. «En tant qu'assureur, nous cherchons à exprimer notre responsabilité sociale envers les handicapés. Cette démarche sous-tend d'autres engagements, qu'il s'agisse de manifestations de bienfaisance ou de l'installation de tribunes pour handicapés lors de concerts.»

Rendez-vous à Langenthal pour les sportifs de haut niveau

Classées en quatre catégories de handicap, les compétitions suivantes seront organisées à Langenthal : 100 m, 200 m, 400 m, 800 m, 1500 m, 5000 m et 10 000 m ainsi que javelot, poids, disque, massue et pentathlon. Les compétitions de tir à l'arc se tiendront à proximité. Outre les sportifs helvétiques, de nombreux athlètes étrangers prendront part, hors compétition, à ces prestigieux championnats en vue de se qualifier pour les prochains Jeux paralympiques d'Athènes. Parmi les sportifs nationaux, des pointures sont attendues telles que Beat Bösch, Heinz Frei, Sandra Graf, Edith Hunkeler, Manuela Schär et Pia Schmid.

Agenda 4/03

Parrainage culturel et sportif du
Credit Suisse et de la Winterthur

BÂLE

11.10 Match de qualification
Suisse–Irlande, football

BUDAPEST

24.8 Grand Prix de Hongrie, F1
DONAUESCHINGEN

22–24.8 Riders Tour, équitation

GENÈVE

20.10 All Blues Jazz Classics: Dave
Brubeck Quartet, Victoria Hall
INDIANAPOLIS

28.9 Grand Prix des Etats-Unis, F1
LUCERNE

19.10 All Blues Jazz Classics:
Dave Brubeck Quartet, KKL
MONZA

14.9 Grand Prix d'Italie, F1
MOSCOU

10.9 Match de qualification
Russie–Suisse, football

MÜNSTER

28–31.8 Riders Tour, équitation
SAINT-GALL

6.8–13.9 200^e anniversaire du
canton de Saint-Gall, pièce de
théâtre «L'heure où nous ne
savions rien l'un de l'autre»,
Pic-o-Pello-Platz
SCHÖNENBERG

18–19.8 Zurich Open, golf

SUZUKA

12.10 Grand Prix du Japon, F1
WINTERTHOUR

8.9 Casinomix (show surprise),
Casinotheater

16.9 La Contrebasse, Casino-
theater

30.9 Comedy im Casino, Casino-
theater

14–18.10 Chaos-Theater Oropax,
Casinotheater

ZÜRICH

26.9 Lecture de Don DeLillo,
Dolder Grand Hotel

27.9 Première de «Das Goldene
Zeitalter», Schauspielhaus

Rendez-vous au trou numéro 7



Début septembre aura lieu à Crans-Montana le plus grand tournoi de golf suisse de l'année, l'Omega European Masters, qui accueillera quelques-uns des meilleurs golfeurs professionnels du monde. Outre le Sud-Africain Bernie Els, numéro deux mondial, l'Espagnol Sergio García, véritable «phénomène» du golf, ne manquera pas d'impressionner le public. Doté de 1,5 million d'euros, le tournoi est très prisé et réunit chaque année l'élite du golf mondial. Les vainqueurs de ces trois dernières années étaient Eduardo Romero (2000), Ricardo González (2001) et Robert Karlsson (2002). Mais ce ne sont pas seulement les stars du golf qui attirent les quelque 40 000 spectateurs sur le parcours Plan-Bramois: le trou numéro 7, avec son magnifique panorama, compte parmi les plus photographiés, et même, selon un sondage international, parmi les 500 plus beaux trous du monde. Alors, si vos yeux se brouillent à force de fixer la petite balle blanche, laissez votre regard glisser un instant sur les Alpes valaisannes. La vue est à vous couper le souffle. (rh)

Omega European Masters. Du 4 au 7.9, Crans-Montana.

Renseignements: www.omegaeuropeanmasters.com

Montagnes bleues et sapins roses

Le Musée des beaux-arts de Bâle consacre une grande exposition à Ernst Ludwig Kirchner et à ses premières années à Davos. Kirchner, l'un des principaux représentants de l'expressionnisme allemand, vint pour la première fois en Suisse en 1917 et y resta jusqu'à sa mort en 1938. Avant ses années suisses, Kirchner était surtout un peintre des villes. Son arrivée dans les montagnes suisses a marqué un tournant dans son œuvre, qui se caractérise à cette époque par des paysages dramatisés ainsi que par de célèbres autoportraits. Environ 130 œuvres – tableaux, sculptures et photographies – illustrent comment Kirchner est devenu le troisième grand peintre des Alpes, après Segantini et Hodler. (rh)

Billets à gagner sur www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerb.

Ernst Ludwig Kirchner – la vie montagnarde. Les premières années à Davos. Du 27.9.2003 au 4.1.2004, Musée des beaux-arts de Bâle: www.kunstmuseumbasel.ch



Des malades en pleine santé

Trois hommes en parfaite santé sont en proie aux angoisses les plus diverses. Dans «Sickmen», une production du Casinotheater de Winterthur, Patrick Frey, Viktor Giacobbo et Mike Müller



se confient leurs peurs – parler est le premier pas vers la guérison –, mais la réalité physique les rattrape toujours. Ces soi-disant experts aux connaissances médicales très approximatives ne reculent pas devant les diagnostics les plus farfelus et ont tendance à vouloir mettre leur propre maladie au premier plan. Incompris à la fois des médecins et des femmes, les trois hommes espèrent trouver dans le public une oreille attentive à leurs petites misères. (rh)

Billets à gagner sur www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerb.

Sickmen. Du 24.9 au 11.10 (de mercredi à samedi), Casinotheater de Winterthur.

Renseignements et vente: www.casinotheater.ch

**Ernst Ludwig Kirchner (1880–1938)
Paysage d'hiver, 1919
Huile sur toile, 120x121 cm
The Detroit Institute of Arts**

Bulletin

Editeur Credit Suisse, case postale 2, 8070 Zurich, téléphone 01 333 11 11, fax 01 332 55 55 **Rédaction** Daniel Huber (dhu) (direction), Marcus Balogh (ba) (Wealth Management), Ruth Hafen (rh) (Sponsoring), Andreas Schiendorfer (schi) (Actuel), **emagazine:** Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), Eliane Ritler (er) (stagiaire) **Marketing** Veronica Zimnic, téléphone 01 333 35 31, e-mail redaktion.bulletin@credit-suisse.com, Internet: www.credit-suisse.com/emagazine **Réalisation** www.arnolddesign.ch: Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Maja Davé, Benno Delvai, Renata Hanselmann, Annegret Jucker, Michael Suter; Monika Isler, Meret Arnold (planning et exécution) **Adaptation française** Anne Civel, Michèle Perrier, Isabelle Cappeliez, Aldo Giovannoni, Hélène Lanclas, Bernard Leiva, Gaëlle Madelrieux, Valentine Mouter, Valérie Ollier **Announces** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, téléphone 01 683 15 90, fax 01 683 15 91, e-mail yvonne.philipp@bluewin.ch **Tirage contrôlé** **REMP 2003:** 126344 exemplaires **Impression** NZZ Fretz AG/Zollikofer AG **Commission de rédaction** Bruno Bischoff (Public Affairs Credit Suisse Group), Othmar Cueni (Head Corporate & Retail Banking Northern Switzerland, Private Clients), Eva-Maria Jönen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Claudia Kraaz (Head Public Relations Credit Suisse), Karin Rhomberg (Chief Communications Officer Credit Suisse Group), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Angelika Staub (Internet Banking Services), Bernhard Tschanz (Head of Research), Burkhard Varnholt (Head Financial Products), Christian Vonesch (Head secteur de marché Clientèle privée Zurich) **109^e année** (paraît six fois par an en français, allemand et italien). **Reproduction** autorisée avec la mention «Extrait du Bulletin du Credit Suisse». **Changements d'adresse** Les changements d'adresse doivent être envoyés par écrit, en joignant l'enveloppe d'expédition, à votre succursale du Credit Suisse ou au Credit Suisse, KISF 14, case postale 600, 8070 Zurich.

Cette publication a un but uniquement 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 des sociétés du CREDIT SUISSE GROUP avant leur communication aux clients du Credit Suisse. L'avis du CREDIT SUISSE GROUP, présenté dans cette publication sous réserve de modifications, a été émis à la date de la mise sous presse. Le Credit Suisse est une banque suisse.

« Nous avons été parfois à deux doigts d'un conflit social »

Benedikt Weibel préside depuis plus de dix ans aux destinées des Chemins de fer fédéraux. Il a conduit l'ancienne régie fédérale à l'indépendance. Et réduit d'un quart l'effectif du personnel – avec une solution acceptable sur le plan social. **Interview : Daniel Huber, rédaction Bulletin**

Daniel Huber Connaissez-vous l'histoire de Jim Knopf et de Lukas le chauffeur de locomotive ?

Benedikt Weibel Non seulement je connais l'histoire, mais j'en ai fait une lecture enthousiaste à mes fils.

Votre vie de premier cheminot de Suisse est-elle pleine d'aventures ? « Aventures » n'est sans doute pas le terme que j'utiliserais. Mais je dirais que c'est une vie riche en surprises.

Le métier auquel rêvaient autrefois des générations de petits Helvètes a perdu de son lustre. Comment se présente la relève ? Le métier de rêve n'existe plus, à mon avis. Instituteur, médecin, manager ou pilote, tous ont perdu de l'éclat. Mais le cheminot semble toujours jouir d'une grande considération. En tout cas, nous n'avons jamais eu de difficultés à recruter des gens, même quand le marché était complètement asséché.

Au cours de vos dix années à la tête des Chemins de fer fédéraux suisses (CFF), vous avez réduit l'effectif du personnel environ du quart, à 28 000 personnes. Le temps où les CFF procuraient un emploi quasiment à vie serait donc bel et bien révolu ? Absolument. D'ailleurs, l'entreprise n'est plus une régie fédérale depuis quatre ans. Nous sommes donc soumis plus fortement à la concurrence. Ce qui se reflète aussi dans l'apprentissage au sein de l'entreprise. L'apprentissage d'agent du mouvement, par exemple, ne se résume plus à un programme centré sur les CFF, mais comprend une formation d'employé de commerce en transports publics, destinée à accroître l'employabilité du personnel.

Comment avez-vous personnellement géré le problème des compressions d'effectifs à

grande échelle ? Je n'avais pas d'illusions lorsque j'ai été nommé à la tête des CFF en 1992 : je savais fort bien que les temps allaient être durs. L'entreprise avait besoin d'une réforme pour s'ouvrir au marché. Or, près de 90% du personnel des CFF est syndiqué. C'est pourquoi j'ai conclu aussitôt avec les organisations syndicales un contrat (à peine une page) dans lequel nous établissions deux points : premièrement, personne ne serait licencié, et, deuxièmement, le personnel devait en contrepartie accepter une très grande mobilité professionnelle et géographique.

Comment avez-vous réussi ce tour de force de réduire l'effectif d'un quart sans licenciements ? Nous avons eu de la chance, à l'époque, parce que la pyramide des âges était très asymétrique, une structure qui s'était développée ainsi après la guerre. Malgré tout, nous avons été parfois à deux doigts d'un conflit social. Rétrospectivement, je suis plutôt fier que nous ayons pu tout faire sans explosion sociale.

Mais les suppressions d'emplois n'ont pas été la seule mesure prise pour mener à bien la réforme ? Non, elles faisaient partie de tout un plan d'action. En 1996, j'ai dû prendre une de mes décisions les plus solitaires. Car après le déficit record de 496 millions de francs en 1995, il fallait des mesures radicales. J'ai réduit les conditions préférentielles et gelé les salaires pour trois ans. C'était la seule possibilité d'assurer notre survie dans le nouveau contexte de 1999.

Vous-même avez renoncé en 2001 à une augmentation de salaire approuvée par le conseil d'administration. Votre décision a-t-elle fait boule de neige aux CFF ? Ce n'était pas là le but ! Ma décision était très spontanée. A vrai dire, il est un peu para-

doxal que ce soit justement moi qui aie déclenché le débat sur les rémunérations des dirigeants. Je ne pouvais quand même pas accepter cette offre alors que j'avais finalement réduit les salaires quelques années auparavant. Il en allait de ma crédibilité. Même si la mesure en elle-même était justifiée, puisque le conseil d'administration voulait relever mon salaire à un niveau conforme au marché. C'était la première fois de ma vie que je devais négocier mon salaire, et en plus vers le bas !

Laisseriez-vous votre femme rentrer seule à Berne par le dernier train de Zurich ? Certainement.

D'où tirez-vous cette certitude ? La ligne Zurich-Berne est un cas particulier, car elle est très fréquentée, même à minuit. Le risque est donc restreint. Mais nous ne pouvons pas nier que la sécurité en général pose des problèmes accrus, et pas seulement dans les trains. Il y a maintenant partout des incidents sérieux sur la voie publique. Pour notre part, nous avons beaucoup investi afin d'améliorer la situation.

Par exemple ? Nous avons mis en place une police ferroviaire avec des spécialistes. Sur les lignes régionales zurichoises, des accompagnateurs spécialement formés sont désormais présents à partir de 21 heures. Et une surveillance vidéo est installée dans les nouveaux trains régionaux. Mais objectivement parlant, la gare est plus dangereuse que le train proprement dit. Quoique la situation, à Zurich et à Berne, par exemple, se soit sensiblement améliorée dans la dernière décennie.

A propos de sécurité : aux CFF, le nombre d'accidents a augmenté en 2002 de 38%, à 102. Quel degré de sécurité peut-on attendre d'un système où tant de gens sont



Benedikt Weibel, patron des CFF : « Il fallait des mesures radicales pour assurer notre survie à l'ère des chemins de fer autonomes. »

impliqués ? C'est sans doute une spécificité de ce métier. Le risque d'une catastrophe ferroviaire est toujours présent. A mes homologues d'autres domaines qui rejoignent le rail je dis toujours : le patron d'une société de chemins de fer a deux vies, l'une avant l'accident majeur, l'autre après.

Et combien de temps a duré votre première vie ? Tout juste deux ans. 1994 a été pour les CFF une année noire, avec une série d'accidents graves : d'abord l'explosion d'un convoi de wagons-citernes à Zurich-Affoltern. Puis l'accident de Däniken, où il y eut douze morts. Ensuite, le déraillement d'un wagon transportant de l'épichlorhydrine à Lausanne et un autre déraillement sur le réseau régional zurichois, l'accident avec un car scolaire sur le passage à niveau de Payerne, et encore une rupture d'essieu sur un TEE. Une série incroyable, qui m'incita presque à abandonner. Depuis lors, Dieu merci, nous avons été épargnés par les grandes catastrophes ferroviaires.

Le rail est le grand perdant par rapport à la route. Selon l'Office fédéral de la statistique, 42,2% de la population se rendait en voiture au travail en 1990. Dix ans plus tard, ce pourcentage atteignait 54,3%. Que pensez-vous d'une telle évolution ? Les statistiques disent parfois ce qu'on veut leur faire dire. Les généralités sur les parts de marché n'ont pas grande valeur. L'important, ce sont les parts de marché sur des tronçons particuliers. Le rail a par exemple une part de marché supérieure à 50% dans la région de Zurich-Limmattal. Globalement, la Suisse compte plus du double de passagers ferroviaires que les autres pays occidentaux. Pour une population totale de 7 millions d'habitants, nous avons 2,5 millions d'habités. Un record mondial !

Pourtant la voiture continue de régner en maître dans les campagnes. N'oublions pas que le réseau routier helvétique s'étend sur 80 000 kilomètres, contre 5 000 kilomètres pour le réseau ferroviaire. Or c'est précisément dans les campagnes isolées, loin des voies ferrées, que les prix des terrains sont encore abordables pour ceux qui veulent construire. Aucune chance pour nous dans ces circonstances. En revanche, nous jouons un rôle d'autant plus grand dans les zones urbaines. Et notre poids pèsera encore plus après le 12 décembre 2004, quand Rail 2000 sera mis en service. Ce projet



«Le patron d'une société de chemins de fer a deux vies, l'une avant l'accident majeur, l'autre après»

Benedikt Weibel, patron des CFF

révolutionnera l'offre de transport public.

Pouvez-vous citer des exemples concrets de cette révolution ? Il y a aujourd'hui un train par heure sur le trajet Bâle-Berne, qui prend 67 minutes. A l'avenir il faudra 54 minutes, pour une fréquence de deux trains par heure ; et moins d'une heure pour Berne-Zurich. Le temps travaille donc pour nous à cet égard. Car en voiture, le même trajet demande toujours plus de temps à cause de l'augmentation de la circulation.

Vous devez prendre un malin plaisir à écouter à la radio les informations sur les bouchons ? Pas du tout. Notre marketing souligne plutôt d'autres avantages du rail. Je détesterais devoir rouler en voiture au lieu d'être confortablement installé dans le train à étudier un dossier ou à me détendre.

Quels sont pour vous les plus grands défis à relever ces prochains temps ? Tout d'abord le lancement déjà mentionné de Rail 2000 en 2004. Lors des changements d'horaire, nous avons d'habitude 10% de nouveauté, 90% de l'horaire restant identique. Le

12 décembre 2004, ce sera l'inverse. Un deuxième défi de taille sera la mise en place d'un système pour le transport en transit des marchandises, de la mer du Nord à Milan. Et troisièmement, la recherche d'une solution au problème du déficit de notre caisse de pension.

Dans les airs, les grandes coalitions semblent impératives. Des groupes paneuropéens peuvent-ils voir le jour dans le rail ?

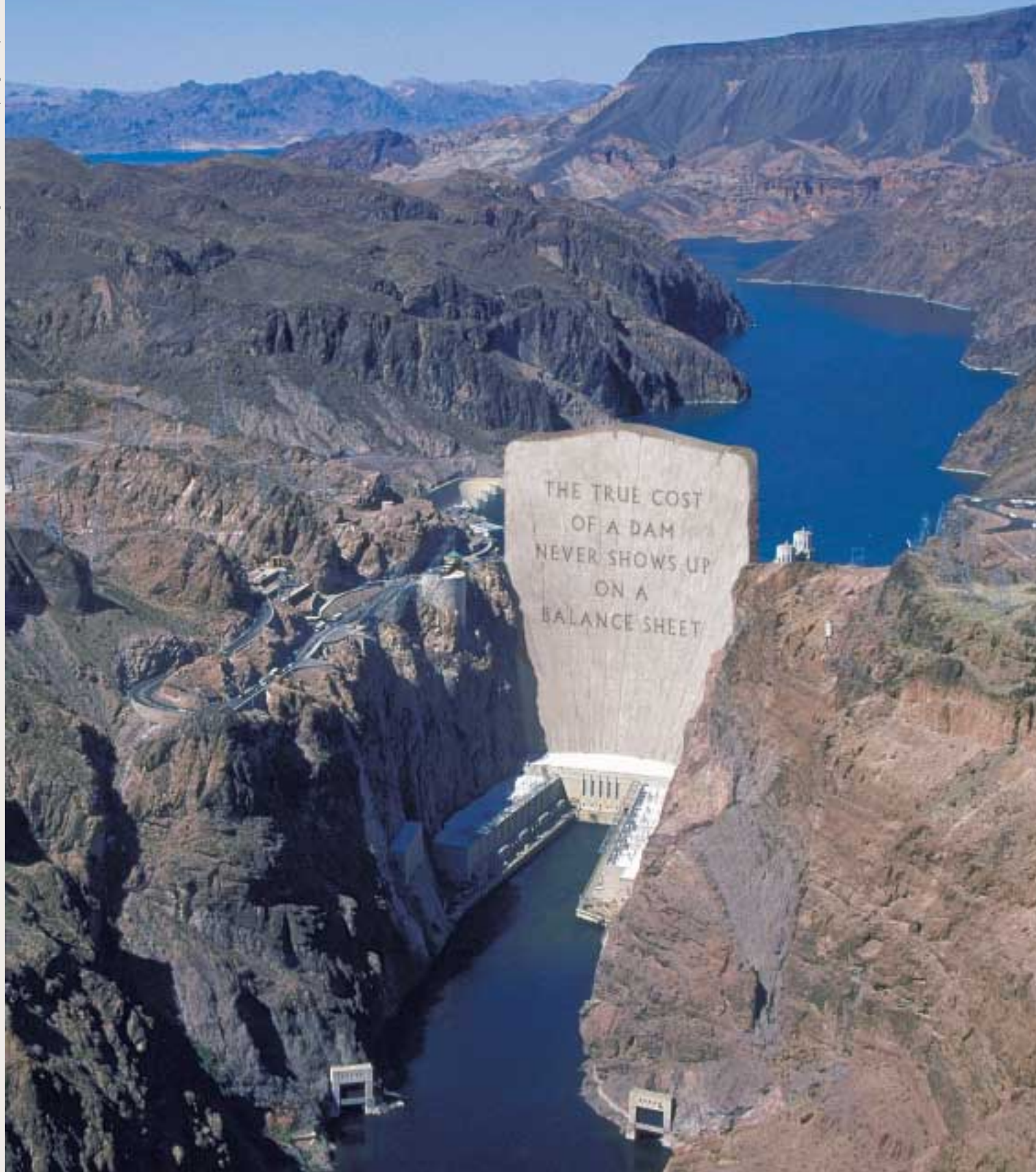
Ces groupes existent déjà, notamment dans le trafic régional. Le transport ferroviaire est particulier, dans la mesure où il est divisé en deux secteurs au fonctionnement entièrement différent : le trafic voyageurs et le trafic marchandises. Le trafic marchandises est déjà totalement libéralisé, la compétition mettant généralement en jeu les fournisseurs existants. Actuellement, une directive est en préparation dans l'Union européenne, qui prévoit aussi la libéralisation de toutes les prestations dans le trafic voyageurs régional et en agglomération. La Suisse ne pourra pas y échapper.

Que signifiera cette évolution pour les CFF ?

Que nous devons agir dans ce domaine aussi. Justement, nous venons de prendre en charge l'exploitation du Wiesentalbahn dans la région limitrophe de Bâle en territoire allemand. Il s'agit d'un jalon dans l'histoire des CFF. C'était la première fois que nous participions à un appel d'offres pour l'exploitation d'une ligne régionale dans un pays limitrophe, et nous avons emporté le marché. Le Wiesentalbahn jette les bases de notre stratégie transfrontière. En effet, nous voulons opérer dans les régions limitrophes lorsqu'il est possible d'intégrer des lignes ferroviaires dans nos systèmes de transport local et régional. Une politique judicieuse. Moins judicieuse, par contre, serait un démantèlement du trafic voyageurs national, notre métier de base. Car notre système de réseau exige l'optimisation des liaisons et des connexions et ne supporterait pas la fragmentation.

Du poste de secrétaire à celui de patron en quinze ans

Benedikt Weibel naît à Thoun en 1946 et passe sa jeunesse à Soleure. Il fait ensuite des études d'économie d'entreprise à Berne, où il obtient un doctorat en 1977. Exception faite d'un stage de six mois dans le groupe Migros, sa carrière professionnelle se déroule aux CFF, où il entre comme secrétaire du directeur général. Benedikt Weibel assume depuis dix ans la plus haute fonction de l'entreprise. Il est marié et père de trois fils.



ON PAPER, dams may seem like a good idea. The truth is dams kill a river's ecosystem by cutting off its flow. But that's after the locals have lost their homes. Spare a thought too, for those downstream of the dam where there's less water to irrigate crops and catch fish. Then there are the green-house gas emissions due to vegetation rotting in the reservoir. Not good. But let's talk money. The projected financial cost is rarely

accurate. The World Commission on Dams found that, on average, large dams go over budget by 56%. They are high-risk investments. So how can you navigate this moral and economic minefield? By getting hold of WWF's Investor's Guide to Dams. It outlines good dam practice and alternatives for supplying water and energy. That way you can go into any project with your eyes wide open. DAMS. THINK AGAIN.



**CREDIT
SUISSE**

Relever le défi.

Maîtriser ses émotions, de bout en bout, garder son sang-froid, sentir son pouls, être en harmonie, à l'écoute de ses intuitions, saisir l'instant, tout donner, tout vouloir gagner et savourer la victoire. www.credit-suisse.com/f1