

# LE TEMPS

CHF 3.80 / France € 3.50

LUNDI 17 DÉCEMBRE 2018 / N° 6293

## Portrait

**Julien Perrot, pour l'amour de la nature ou l'aventure de «La Salamandre»** ●●● PAGE 20



## Prévoyance

**Comment opter pour une rente basée sur des critères durables** ●●● PAGE 12

## Technologies

**A mettre sous le sapin, les meilleurs objets high-tech de l'année** ●●● PAGE 9

## Football

**La Coupe du monde des clubs, une histoire mouvementée en trois chapitres** ●●● PAGE 18

# 2019: les actions favorites des experts

**MARCHÉS FINANCIERS** A la bourse, le jeu des prévisions est souvent risqué. Cinq stratégies ont néanmoins accepté de partager de nouveau leurs pronostics pour l'année à venir et sélectionné, chacun, une action suisse et une action internationale

Cinq stratégies des marchés financiers livrent, cette année encore, leur analyse sur quelques valeurs boursières en fonction de leurs performances potentielles pour 2019. Un exercice délicat: leurs

prévisions s'étaient avérées excellentes pour 2017, mais celles de 2018 se sont révélées plus nuancées.

Comme la pharma est pratiquement le seul secteur à être parvenu à tirer son épingle du jeu en 2018, Novartis demeure une des actions favorites de ces prévisionnistes, qui pointent les mesures prises pour permettre au groupe de se «concentrer sur des segments à plus forte valeur ajoutée».

Swiss Life, gérants d'actifs parmi les

**Rare secteur à tirer son épingle du jeu en 2018, la pharma revient dans les prévisions pour l'exercice à venir**

plus performants, séduit également. D'autres experts privilégient, à la bourse suisse, des entreprises moins connues comme Belimo, spécialiste en techniques de chauffage, ventilation et climatisation zurichois.

Sur le plan international, les grands groupes comme AMS ou Thales tiennent la corde, mais là aussi, la santé intéresse, avec Fresenius et son réseau de cliniques privées. Dans le secteur du divertissement, Walt Disney séduit pour sa «fran-

chise unique avec Disney, Pixar, Marvel, Lucasfilm et le catalogue de la 21st Century Fox». D'autres analyses complètent ce tableau.

L'art d'anticiper les performances financières des actions en bourse est des plus délicats. Il avait fonctionné pour 2017, mais le bilan des prévisions faites il y a un an par les stratèges pour l'année 2018 est plus contrasté: à l'exception notable des pharmas, presque tous les titres cités ont affiché une baisse.

●●● PAGE 11

## ÉDITORIAL

### En Catalogne, les procès que l'Espagne ne peut pas gagner

Les Espagnols célébraient ces jours les 40 ans de leur Constitution. Quarante ans d'affermissement de la démocratie, de modernisation tous azimuts et de pleine intégration de leur pays dans l'Europe et dans le monde... La fête a pourtant été gâchée par une forte odeur rance. Disparue pendant ces quatre décennies, voilà que l'extrême droite est soudain de retour, nourrie notamment par une crise catalane qui est loin d'être résolue. Les semaines et les mois qui viennent seront particulièrement délicats pour l'Espagne. Et les augures ne sont pas bons.

Ainsi l'irruption du parti Vox, il y a une semaine, lors des élections en Andalousie. Autour de nostalgiques de la dictature du général Franco se sont agglutinées les colères des laissés-pour-compte de la mondialisation, un phénomène aujourd'hui

devenu presque banal à peu près partout en Europe. Mais il faudrait être aveugle pour ne pas voir, dans cette résurgence d'un «patriotisme décomplexé» en Espagne, le résultat du long

pourrissement de la crise d'indépendance catalane et, surtout, de la mauvaise réponse qu'ont apportée la classe politique et le gouvernement espagnols.

Tout le monde guettait le face-à-face entre Madrid et Barcelone. Mais le feu couvait en réalité ailleurs. Dans ces régions qui, à l'instar de l'Andalousie, estiment que le jeu des sécessionnistes catalans a assez duré et qu'il est temps désormais de «remettre de l'ordre» dans le pays, quitte à transformer l'Espagne en une caricature d'Etat autoritaire et centralisé.

Les autorités espagnoles ne peuvent pas échapper à leurs responsabilités: en faisant jouer la matraque en Catalogne contre une foule pacifique, en accusant les souverainistes catalans de «sédition» et en les convertissant en putschistes, le gouvernement de Madrid a abusé de réflexes (ultra)nationalistes d'un autre âge, autant par calcul politique que par conviction. Ce faisant, il a ouvert grandes les portes par lesquelles se sont engouffrés les extrémistes.

Aujourd'hui, en se drapant dans la position des victimes, les détenus catalans (dont Jordi Cuixart, que *Le Temps* a rencontré dans sa prison) ont beau jeu de passer sous silence leur folle fuite en avant indépendantiste. Malgré la naïveté feinte qu'ils affichent, ils n'ont pas peu contribué, eux aussi, aux dangereuses crispations actuelles. Mais les indépendantistes catalans le savent bien: les procès qui s'ouvriront contre eux dans quelques semaines ne peuvent tout simplement pas être gagnés par «Madrid», du moins en termes d'image. La «question catalane» est là pour durer.

Au cœur de cette tourmente, dont il n'a fait en grande partie qu'hériter, le premier ministre, Pedro Sanchez, navigue à vue. L'arrivée de Vox, si elle se confirme à l'échelle nationale, ne fera qu'accroître encore la fragmentation, mais aussi la polarisation, des forces politiques. Le socialiste fait mine de s'accrocher. Mais il pourrait être emporté à tout moment, comme un fétu de paille, sans avoir rien résolu.

LUIS LEMA  
@luislema

## Les dessous d'un accord minimaliste

**COP24** La Conférence des Nations unies sur le climat s'est achevée samedi sur un compromis fragile qui ne satisfait personne et qui laisse planer beaucoup de questions sur les engagements des pays à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre

●●● PAGE 4

## Les utopies créatives de Mai-Thu Perret



(ANNIK WETTER PHOTOGRAPHIE)

**BEAUX-ARTS** En écho à l'exposition sur le mouvement artistique «Pattern & Decoration» qui renoue avec le motif et la notion de décoration, le Musée d'art moderne et contemporain de Genève consacre une rétrospective à la plasticienne genevoise Mai-Thu Perret.

●●● PAGE 19

## La stratégie offensive de Mercuria

**INTERVIEW** Le trader genevois Mercuria veut racheter le géant grec en faillite Aegean Marine Petroleum. Son directeur général et cofondateur, **Marco Dunand**, explique les dessous de cette stratégie visant à restructurer des groupes en difficulté. ●●● PAGE 14



## «Nos mosquées, des lieux de propagande»

**ISLAM** «Dans les mosquées, les quelques discours, toujours en arabe, que j'ai entendus sont d'un autre âge.» Un Lausannois d'origine tunisienne dénonce le climat de radicalisation qui serait à l'œuvre dans les lieux de culte suisses. Il estime que le salafisme a lentement mais sûrement investi l'Europe et veut témoigner pour briser le silence de la communauté musulmane. ●●● PAGE 7

## «Avoir un budget était une priorité»

**GENÈVE** Le Grand Conseil a adopté vendredi le budget cantonal 2019. Les 235 millions de recettes fiscales supplémentaires ont fondu, il ne reste que 27,8 millions de bénéfice. En cause: les amendements de la gauche radicale. Ministre des finances, **Nathalie Fontanet** s'est-elle couchée devant l'extrême gauche? Interview. ●●● PAGE 6



# Lundi Finance

<b>SMI</b> 8713,68 -1,15%	↑	Dollar/franc	0,9981	↑
<b>Euro Stoxx 50</b> 3092,60 -0,63%	↑	Euro/franc	1,1285	↓
<b>FTSE 100</b> 6845,17 -0,47%	↑	Euro/dollar	1,1306	↓
		Livre st./franc	1,2534	↓
		Baril Brent/dollar	60,33	↓
		Once d'or/dollar	1240	↓

## 11 milliards

**ÉNERGIE** L'agence Bloomberg affirmait dimanche qu'ABB pourrait annoncer ce lundi la vente de 80% de ses activités dans les réseaux électriques à Hitachi, ce qui valoriserait cette activité à 11 milliards de dollars. Les deux entreprises avaient déjà reconnu être en discussion.

### BERNARD DARTY

Bernard Darty, cofondateur avec ses frères Natan et Marcel et ancien PDG de l'enseigne Darty, active dans l'électroménager, rachetée en 2016 par la Fnac, est décédé samedi à l'âge de 84 ans aux États-Unis.



**Votre prochain rendez-vous**  
**Lundi Finance:**  
**7 janvier 2019**

## Dix actions sélectionnées pour 2019

**PLACEMENTS** Comme chaque année, à la demande du «Temps», cinq experts ont sélectionné des actions suisses et étrangères prometteuses pour l'année à venir. Avec un retour sur les performances des titres choisis fin 2017

MATHILDE FARINE

@mathildefarine

La pharma étant pratiquement le seul secteur à tirer son épingle du jeu en 2018, il n'y avait donc pas de raison qu'elle ne revienne pas en 2019. Comme chaque année, *Le Temps* a interrogé cinq stratèges, qui ont sélectionné une action suisse et une action internationale dans lesquelles ils voient un grand potentiel.

Novartis reste ainsi l'une des actions favorites des stratèges. Cette année, c'est Jérôme Schupp et François Savary, désormais tous deux chez Prime Partners et qui ont donc soumis leurs choix ensemble, qui la proposent, en mettant l'accent sur une série de mesures qui permettront au groupe «de se concentrer sur des segments à plus forte valeur ajoutée». Il s'agit de la «réorientation stratégique vers un groupe purement pharmaceutique» qui s'est encore accélérée cette année et d'une «restructuration en Suisse pour notamment adapter les outils de production aux produits de nouvelles générations tels que ceux provenant de l'immunothérapie».

### En Suisse, les secteurs de la santé, de l'assurance, de l'industrie ou de l'horlogerie sont plébiscités pour l'année 2019

À la bourse suisse, les deux experts misent également sur Straumann, qui est devenu le plus grand fabricant mondial d'implants dentaires. Pour Jérôme Schupp et François

Savary, le «potentiel de croissance reste important grâce à l'innovation, notamment dans le domaine des implants en céramique, ainsi qu'au segment de marché non premium dans lequel Straumann ne détient que 10% de parts de marché». Ils citent également la progression continue de la rentabilité et un bilan solide, qui «donne une grand latitude pour des acquisitions ciblées».

#### Belimo, un acteur de niche

Urs Beck préfère, lui, Swiss Life. Le gérant de portefeuille chez EFG Asset Management cite notamment les dividendes plus élevés que promet le groupe et le rachat d'actions à hauteur de 1 milliard de francs. En outre, «le modèle d'affaires continue de se déplacer vers des frais plus élevés, ce qui est plus stable», ajoute-t-il. Et Swiss Life est l'un des gérants d'actifs qui a le plus de succès et qui grandit le plus rapidement.

Belimo, le spécialiste en techniques de chauffage, ventilation et climatisation zurichois, a les faveurs de Thomas Stucki. Cet «acteur de niche avec une position de leader va profiter de l'urbanisation dans les pays émergents, de l'augmentation des besoins de sécurité et de l'accroissement de la demande pour des bâtiments éco-efficaces». D'autant que d'après le responsable des investissements de la Banque cantonale de Saint-Gall, les investissements importants dans l'innovation donnent un avantage concurrentiel au groupe, qui peut ainsi imposer des prix intéressants.

Charles-Henri de Marignac, de The Forum Finance Group (un gérant indépendant genevois), estime que Swatch Group bénéficie d'un profil unique sur le marché de la montre, qu'il domine largement. «Son intégration verticale lui offre davantage de contrôle, de ses inventaires jusqu'à ses ventes, précise le gérant d'un fonds d'actions mondiales très concentré (une vingtaine de positions). Grâce à ses



Grâce aux films «Star Wars» notamment, Walt Disney bénéficie d'une franchise unique et offrira fin 2019 aux États-Unis une plateforme de vidéo à la demande par abonnement qui concurrencera Netflix. Ce qui explique que l'action Disney soit très appréciée par certains spécialistes que «Le Temps» a interrogés. (WALT DISNEY WORLD)

contrats avec des distributeurs, Swatch Group a une visibilité absolue sur 85 à 90 de ses ventes.» Un bilan très sain constitue un autre atout, tandis que la Chine – 45% des affaires de Swatch – devrait offrir un relais de croissance solide ces prochaines années.

#### AMS, toujours

À l'étranger, Urs Beck ne démonte pas d'AMS, qu'il a fidèlement cités ces dernières années avec plus ou moins de succès (+200% en 2017, -72,93% en 2018). Les inquiétudes sur le bilan semblent exagérées aux yeux du stratège, alors que l'entreprise génère un fort cash-flow et que son activité de capteurs n'est pas cyclique, mais bénéficiera d'une croissance structurelle. L'an prochain, il profitera notamment du fait que nombre de smartphones tournant sur Android adopteront la reconnaissance faciale, qui elle-même sera de plus en plus utilisée par d'autres objets.

Thomas Stucki a une préférence pour Fresenius, le groupe allemand spécialisé dans la santé, qu'il juge bien positionné dans le monde et

largement diversifié, avec des perspectives de croissance à long terme attractives. Selon le responsable de la banque saint-galloise, il devrait

### Une année 2018 difficile

**Si l'année 2017 avait été un quasi-carton plein** de nos stratégies, celle de 2018 s'est avérée bien plus délicate. À l'exception notable des pharmas proposées par Jérôme Schupp – Novartis, en hausse de 6,8% sur l'année, et Shire de 16,4% – et François Savary – Roche, +4% –, presque tous les titres ont affiché une baisse. Et à l'exception également de BKW, les Forces motrices bernoises, suggéré par Thomas Stucki et meilleure performance de l'année, avec un gain de 21,3%.

**Alors que le SMI a gagné 4% depuis janvier** et que la bourse suisse dans son ensemble a perdu 6,7%, le MSCI, qui représente les actions mondiales, a gagné 28%. Pourtant, entre BT Group (-8,3%), proposé par Thomas Stucki, Autoneum (-32,8%) ou AMS (-72,9%) par Urs Beck, ou encore GE (-59,2%) par François Savary, les performances n'ont pas été au rendez-vous. Pas plus qu'elles ne l'ont été pour Laurent Bakhtiari, qui avait cité Clariant (-30,3%) et Iliad (-37,4%). Le conseiller en investissement chez Indosuez Wealth Management n'a pas pu renouveler l'expérience cette année. ■ M. F.

bénéficier des tendances démographiques, notamment grâce à son réseau extensif de cliniques privées.

#### La franchise unique de Walt Disney

Jérôme Schupp et François Savary recommandent, eux, Thales. Le groupe français se trouve face à des perspectives positives dans la plupart des domaines où il est actif, la défense, la sécurité, l'aérospatial et les transports. Un exemple: «L'année 2019 marquera la consolidation du groupe français Gemalto. Cela renforcera significativement l'activité sécurité et permettra d'importantes synergies de coûts, mais aussi de revenus», estiment les stratèges. Selon eux, la croissance des bénéfices devrait avoisiner les 20% l'an prochain.

Ils conseillent également Walt Disney, qui bénéficie d'une «franchise unique avec Disney, Pixar, Marvel, Lucasfilm (*Star Wars*) et désormais le catalogue de la 21st Century Fox (*X-Men*, *Avatar*, etc.)». Pour les experts de Prime Partners, «cette récente acquisition permettra de renforcer son pôle média et d'offrir, dès la fin de 2019, aux États-Unis d'abord, une plateforme de vidéo à la demande par abonnement afin de concurrencer vigoureusement Netflix».

Enfin, Charles-Henri de Marignac recommande l'action Dollar General. Avec plus de 15000 magasins dans 46 États, l'entreprise de grande distribution à bas coût est active dans les communautés rurales de moins de 40000 habitants et dotées d'un pouvoir d'achat limité. «Dollar General prévoit de doubler le nombre de ses magasins à moyen terme, car l'économie américaine crée de plus en plus de clients sur son segment», observe le gérant genevois, en référence à la polarisation de l'économie outre-Atlantique, par laquelle les plus aisés continuent à s'enrichir, tandis que les ménages modestes rencontrent des difficultés croissantes. ■



JEAN NIKLAS  
RESPONSABLE  
DES INVESTISSEMENTS  
EN ACTIONS, BCV

### Au cœur des marchés

## Les marchés financiers comprennent mal la durabilité

Les marchés financiers sont-ils capables d'intégrer les questions relatives à la durabilité des entreprises? Mesurée généralement au travers des facteurs ESG – trois lettres pour environne-

ment, social et gouvernance –, la durabilité est-elle «pricée» par les marchés? Dans le cas contraire, quels mécanismes d'intervention extérieurs sont-ils nécessaires pour les motiver ou les forcer à intégrer ces questions dans leur mécanisme de fixation des prix des actifs?

Revenons d'abord à la théorie moderne du portefeuille, dont découle la notion d'efficacité des marchés. Elle postule que les marchés financiers intègrent toute l'information disponible par les investisseurs, et en tout temps. Dans la mesure où les questions de durabilité sont une information et qu'elles ont un impact financier mesurable ou estimable, on peut leur associer une valeur financière positive ou négative. Cette valeur est ensuite naturellement intégrée par le marché dans son processus de formation des prix des actifs.

#### Externalités

Dans ce contexte, la durabilité est un facteur de prix au même titre que tout ce qui a un impact en matière de rendement et de risque: changement technologique, démographique, disruption, changements politiques, etc. Autrement dit: rien de différent pour les analystes et les investisseurs de ce

qu'ils font déjà depuis toujours. Fondamentalement, la durabilité n'est pas une révolution nécessitant d'envisager l'analyse financière et l'investissement différemment, mais seulement une évolution impliquant un élargissement de cette analyse.

Est-ce à dire que les marchés intègrent par eux-mêmes tout ce qui a trait à la durabilité? Non! Parce que celle-ci comporte deux aspects qu'ils ne savent pas prendre en compte et qui échappent à leur logique de fonctionnement: les externalités et les valeurs morales.

#### La Terre ne vend pas ses ressources

Comme leur nom l'indique, les externalités représentent des causes ou des conséquences de l'activité économique qui ne sont pas intégrées dans les prix des facteurs de production, ni dans leur impact sur les bénéfices. De façon très simplifiée, ils proviennent du fait que la planète Terre ne nous facture pas ses ressources, ni le coût de la détérioration que l'activité économique et humaine lui fait subir. Qu'il s'agisse de l'air, des océans, de la fonte des glaciers, de la raréfaction des espèces, etc. La Terre n'est pas un agent économique qui gère ses ressources, les vend et les protège. De ce fait,

le système financier (à travers le comportement des investisseurs) agit comme si ces ressources n'avaient pas de valeur, alors que leur rarefaction et leur détérioration ont évidemment un impact sur l'humanité.

Les facteurs moraux dépendent pour leur part de valeurs personnelles ou sociétales. Les marchés financiers n'ont pas d'états d'âme face au commerce des armes, au tabac, à l'alcool ou au travail des enfants. Ils ne jugent pas et ne valorisent ces informations que sous l'angle de la pure rentabilité financière. En conséquence, seules des mesures, volontaires ou imposées, prises au niveau des investisseurs peuvent réguler les marchés sur ces aspects.

À la lumière de ces quelques explications sommaires, il apparaît que les marchés ne sont capables d'intégrer qu'une partie seulement des aspects de la durabilité. Pour le reste, et comme il s'agit de problèmes globaux, seules des actions concertées au niveau international sont efficaces. Et le moins que l'on puisse dire, en voyant les évolutions récentes (retrait des États-Unis de l'Accord de Paris, «gilets jaunes», discussions sur la loi sur le CO<sub>2</sub> aux Chambres) est que le chemin est encore long! ■