

Le seuil de synchronisation est atteint

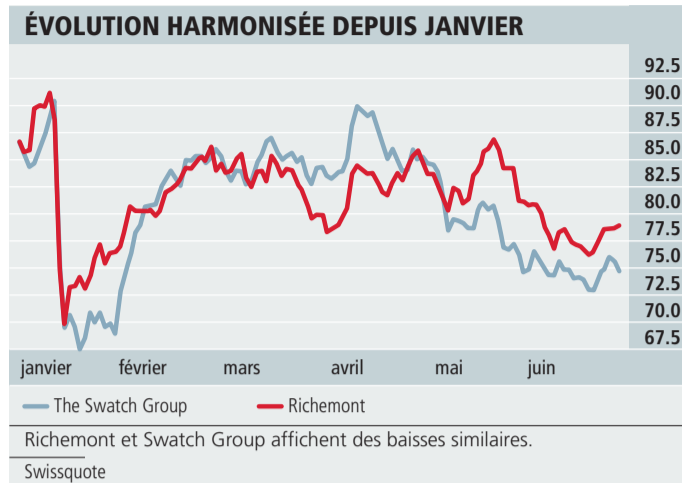
SWATCH GROUP - RICHEMONT. Les deux titres présentent à nouveau une évolution similaire. Malgré les différences défendues par le brokerage.

STÉPHANE GACHET

Toutes les dernières notes de recherche vont dans le même sens et valorisent plus volontiers Riche-
mont que Swatch Group dans le contexte actuel du hard luxury. Ainsi la publication de Vontobel de vendredi 26 juin, dans laquelle l'analyste anticipe des ventes sur six mois (publication probable début août) sans progression, doublées d'un recul de la marge. Le marché ne l'entend pas exactement ainsi, du moins pas au niveau actuel de valorisation. Depuis le début de l'année, les deux groupes présentent même une évolution comparable, comme si Riche-
mont et Swatch Group avaient atteint une sorte de seuil de synchronisation, malgré des niveaux de valorisation très différents. Depuis le début de l'année, le genevois Riche-
mont a égaré 11% et Swatch Group a perdu 14%. Ce qui est à la fois proche et pas anodin après plusieurs années d'évolution contraire. Sur trois ans, Swatch Group n'a créé aucune valeur, alors que sur la même période, Riche-
mont s'est amélioré de 50%. Sur cinq ans, l'écart est encore plus remarquable, avec un doublement de la valeur pour Riche-
mont, alors que Swatch Group ne s'est amélioré que de 20%. Ce seuil de synchronisation se vérifie maintenant aussi à plus court

terme, avec une tendance très claire à lisser les différences passagères. Hier, par exemple, Riche-
mont perdait 1,4% à mi-séance. Swatch Group reculait au même moment de 1,46%.

L'une des explications tient sans doute dans la pression particulière que subissent les deux titres luxe du marché domestique, dont la perte depuis le début de l'année a été brutalement creusé par l'abandon du plancher sur le franc et qui se retrouve dans une tendance inverse à l'industrie luxe élargie, dont la progression depuis janvier est de l'ordre de 12%, selon un pointage de Citi de début juin. Les effets monétaires sont compréhensibles. Il est raisonnable aussi de penser que le traitement réservé aux deux valeurs cotées à Zurich reflète l'incertitude dont l'ensemble de la spécialité horlogère fait l'objet, au fur et à mesure de la normalisation de la croissance telle qu'elle est exprimée par les statistiques douanières, de mois en mois. Les exportations de mai ont clairement établi un nouveau seuil inférieur, marqué par le recul très net en comparaison annuelle, mais aussi en ramenant en terrain très légèrement négatif (-0,3%) sur l'ensemble des premiers mois de l'année. L'effet n'est pas négligeable sur l'attractivité de Riche-
mont et Swatch Group, dont De-
loitte a rappelé dans une étude



publiée le 8 juin, qu'ils représen-
tent, avec Rolex, plus de 86% des ventes réalisées par les onze sociétés suisses classées dans le Top 100 luxe.

La synchronisation des deux titres reste néanmoins assez paradoxale si l'on considère tous les efforts que le brokerage met à différencier les deux titres. A l'exemple de Vontobel, qui continue de donner Riche-
mont à l'achat et Swatch Group à garder. Des recommandations partagées par Citi, qui enfonçait le clou mi-mars en publiant une étude comparative de laquelle le genevois ressortait nettement vainqueur.

Couplé à cette vue assez commune, le contexte actuel sur les spécialités horlogères devraient

donc logiquement peser d'avantage sur Swatch Group, mais ce n'est pas le cas. L'une des explications pourrait tenir dans les valorisations elles-mêmes, qui présentent une différence de traitement difficile à justifier. Riche-
mont est valorisé à près de 43 milliards, alors que Swatch Group ne se traite qu'à 20 milliards. Ce qui ne reflète clairement plus un écart objectif. Riche-
mont réalise (chiffres de l'exercice décalé 2014) 10,4 milliards d'euros, pour un Ebit de 2,67 milliards, soit une marge de 25,6%. De son côté, Swatch Group affiche un chiffre d'affaires de 8,7 milliards de francs, avec un Ebit de 1,7 milliard, soit 20,1%. L'un des effets directs de cet écart pourrait être aussi de calmer les

positions short sur Swatch Group, dont le titre a largement subi le poids en 2014.

Swatch Group a toujours été traité avec un discount par le négoce, qui a toujours pénalisé le biennois en raison de son ancrage industriel et de sa présence sur les segments inférieurs, jusqu'à l'entrée de gamme. A contrario, le marché s'est toujours montré assez prompt à survaloriser Riche-
mont pour la simple présence de Cartier, qui présente certes l'avantage du couplage optimal entre joaillerie et horlogerie, mais qui pourrait aussi devenir une source de risque non négligeable étant donné son importance dans les résultats de Riche-
mont, en comptant pour près des trois quarts des ventes. En comparaison, Swatch Group déploie un modèle très équilibré, en termes de segments et de spécialités depuis l'intégration du joaillier Harry Winston. Un modèle qui plus est construit sur un leadership tout à fait incontesté en termes de capacité de production. Avec tous les avantages long terme que cela représente. De manière peut-être plus subtile que la description qu'en font les notes de recherche régulièrement publiées. La réaction du marché démontre qu'il n'y a plus lieu de creuser d'avantage l'écart entre les deux valeurs, malgré leur profil de faux voisins. ■

HIGH-TECH BRIDGE: antenne à San Francisco

La société de sécurité informatique High-Tech Bridge, créée à Genève en 2007, a annoncé hier l'ouverture d'un bureau à San Francisco (Californie), dans le quartier de Financial District. Le CEO Ilija Kolochenko précise que ce développement s'opère en particulier dans le cadre d'une demande croissante de la solution de sécurité Immuniweb en Amérique du Nord. Il précise aussi qu'il ne s'agit que d'un début et qu'une partie de la recherche et développement de l'entreprise se fera à l'avenir dans la Silicon Valley; même s'il reste très attaché à la Suisse comme siège de l'entreprise. En début d'année l'entreprise genevoise avait reçu plusieurs récompenses et prix américains pour ses produits de cyber sécurité.

TAMEDIA: partenaire de «Book a Tiger» en Suisse

Le groupe de médias zurichois Tamedia accompagne l'expansion du portail internet «Book a Tiger» en Suisse. Ce portail fournit des travailleurs temporaires dans le secteur du nettoyage. Tamedia en est un des principaux investisseurs et il détient une participation minoritaire dans la nouvelle société «Book a Tiger Switzerland», a-t-il indiqué hier dans un communiqué. Jusqu'ici, la société est active dans plus de 200 villes allemandes et à Vienne. «Book A Tiger» propose des employés de nettoyage aussi bien pour des engagements de court terme que pour des contrats d'entretien réguliers. Il permet à ses clients de s'épargner les charges d'engagement des personnes et les libère de la paperasserie administrative. Le salaire horaire de 35 francs comprend les prestations sociales et autres contributions. Dans un premier temps l'offre en Suisse sera limitée à Zurich jusqu'à fin 2015, puis étendue à d'autres villes du pays.

APG SGA: deux mandats des transports zurichois

Le spécialiste de l'affichage APG SGA a obtenu deux mandats des transports publics zurichois (Zürcher Verkehrsverbund, ZVV), a-t-il annoncé hier. Aucun détail financier n'a été précisé. Le contrat comprend le droit de commercialiser et de développer tous les produits placés sur les bus. Les concessions incluent toutes les sociétés de transport public associées à l'appel d'offre, notamment le CarPostal Région Zurich, Sihltal Uetliberg Bahn, Verkehrsbetriebe Glattal, Zürichsee Schifffahrtsgesellschaft, Verkehrsbetriebe Zürichsee und Oberland et Stadtbuss Winterthur.

CARNA GRISCHA: mis en faillite

Sept mois après avoir été mise en cause dans un scandale alimentaire avec de fausses déclarations de provenance, Carna Grischa met définitivement la clef sous la porte. Le fournisseur grison de produits carnés établi à Landquart a été mis en faillite. Les 27 salariés ont été informés de la cessation d'activité. Appelé en février pour assainir l'entreprise, son patron Martin Niederberger a confirmé à l'ats la faillite de Carna Grischa annoncée sur le portail d'informations blick.ch. La société ne disposait pas de suffisamment de fonds propres, a-t-il expliqué.

SR TECHNICS: important contrat

SR Technics a obtenu un nouveau contrat. Le spécialiste zurichois de la maintenance d'avions se chargera durant au moins cinq ans de la flotte de Boieng 787 de la compagnie aérienne nationale des Emirats arabes unis, Etihad Airways. L'accord dépasse les 150 millions de dollars. Les deux partenaires ont de plus entamé des discussions portant sur la fourniture d'autres services de maintenance et de réparations, écrit lundi SR Technics.

TRAJECTOIRES

BG INGÉNIEURS CONSEILS: nouvelle CFO

Henriette Haas-Brutus a rejoint le groupe BG Ingénieurs Conseils à Lausanne le 15 juin en qualité de directrice des opérations et des finances (CFO), ainsi que membre de la direction générale. Au bénéfice d'une formation en business administration avec une orientation finances obtenue à l'université de Budapest et complétée par un MBA obtenu à l'INSEAD de Fontainebleau, Henriette Haas-Brutus elle assumera également l'appui opérationnel des domaines d'activités de BG. Son parcours professionnel l'a amenée à travailler dans de nombreux pays. Tout d'abord en Hongrie, son pays natal. Mais également aux Etats-Unis, en France et en Suisse. Elle a débuté ses activités professionnelles au sein d'un important cabinet de conseils et a été active ces six dernières années en qualité de CFO et COO au sein d'un important groupe de services informatiques.

Style de management au féminin

FRÉDÉRIQUE CONSTANT. Aletta. F.F. Stas-Bax membre du conseil exécutif présente sa passion pour la marque horlogère.

Hier à Genève, Aletta. F.F. Stas-Bax était l'invitée du cycle de conférences organisé par le career women's forum (CWF) devant une cinquantaine de professionnelles. Originaires des Pays-Bas et membre du comité exécutif du groupe Frédérique Constant créée avec son mari Peter Stas, elle porte avec fierté une parure avec deux coeurs imbriqués symbolisant le modèle phare de la marque Frédérique Constant. Après un jeu de mots sur l'expression «Plan-Les-Watches», elle raconte les étapes qui ont hissé son groupe installé à Genève en 1997 au rang des manufactures bénéficiant de la reconnaissance Poinçon de Genève pour sa marque Ateliers Demonaco et leurs dix ans de HeartBeat Manufacture pour sa marque Frédérique Constant. La philosophie de Frédérique Constant, l'alliance des prénoms de sa grand-mère Frédérique – qui est aussi son deuxième prénom – et de celui du grand-père de son mari, est de faciliter l'accès au luxe pour un plus grand nombre. Environ 25% des montres du groupe sont composées de leur propre mouvement avec 18 calibres maison. Lors du dernier salon Basel World, Frédérique Constant a lancé sa ligne féminine Ladies Manufacture. Le groupe fait partie des pionniers dans le lancement de la montre connectée gardant le design d'une montre classique. Aletta. F.F. Stas-Bax répond aux questions de L'Agefi.



ALETTA. F.F. STAS-BAX. Co-créatrice de Frédérique Constant avec son mari Peter Stas.

Quelles sont les qualités pour réussir dans une position comme la vôtre?

L'influence des origines familiales et culturelles est très importante. Mes parents ont choisi mon prénom en référence à Aletta Jacobs qui fut la première femme à devenir médecin au tout début du siècle dernier. Malgré l'autorité de mon père, j'ai pu bénéficier d'une éducation riche et équilibrée. Aux Pays-Bas, durant mon enfance, je jouais avec tous les voisins du village aux jeux de ballon dans la rue, ce qui a forgé mon caractère. Je me sens très à l'aise dans un univers masculin – comme celui de l'horlogerie – car j'ai toujours baigné dans un environnement culturel et social mixte.

De responsable des opérations (COO), vous êtes aujourd'hui membre du conseil exécutif de la manufacture. Quels sont vos domaines de prédilection?

Je suis très impliquée dans le des-

ign de nos montres pour la clientèle masculine et féminine. Paradoxalement, il est plus aisé de travailler sur le design masculin. La ligne féminine dépend fortement des effets de mode qui sont plus difficiles à anticiper. Pour la montre connectée, j'ai défendu l'idée de garder le design d'une montre classique. Ma fonction précédente de COO comprenait une implication dans les opérations quotidiennes ainsi qu'une intense communication avec les fabricants de montres et les fournisseurs. J'étais très impliquée à chaque étape de la fabrication d'une montre. Avant la création de Frédérique Constant, j'avais débuté ma carrière au sein de multinationales à Hong Kong. Ces années ont été formatrices car en contrat local, j'ai du faire preuve d'honnêteté et développer de solides valeurs. Mon expérience de directrice en immobilier commercial à Amsterdam et Rotterdam a été également bénéfique dans ma façon de m'affirmer dans un monde d'hommes.

L'expression «management au féminin» a-t-elle un sens pour vous?

Je parlerai d'une vision différente en termes de prise de risque. Une femme manager – qui est souvent aussi une mère de famille – sera sans doute plus protectrice dans sa façon de gérer les individus de son entourage professionnel. Le style est sans doute différent. Il est primordial pour une entre-

prise de cultiver les deux côtés féminin et masculin. Dans mon expérience, lors des négociations que j'ai du mener lors de la création de Frédérique Constant avec les fournisseurs et les cocontractants, j'ai réussi à convaincre dans un sens positif. Le côté féminin inspire une certaine confiance. Dans le cas de notre manufacture, c'est une histoire de famille qui contribue au succès. Selon une étude de Harvard Business School, les sociétés qui ont nommé deux femmes dans leur comité exécutif réussissent mieux que celles qui n'ont aucune femme occupant des postes à responsabilités. C'est un subtil équilibre!

Quelles sont les causes soutenues par Frédérique Constant en faveur de la philanthropie?

Nos deux grands thèmes sont le cœur et l'enfance. Ce sont des causes qui s'inscrivent dans une logique avec notre métier de créateur de cœur ouvert qui est l'ouverture ronde et double cœur de notre montre iconique. Pour toute vente d'une montre femme parmi deux collections – heart beat et new delight – nous versons la somme de 50 dollars à différentes associations en lien avec les domaines de l'enfance et des maladies cardiaques. Notre dernier soutien concernait une association pour encourager l'éducation de jeunes filles.

INTERVIEW: ELSA FLORET