

Swiss Issues Branches
Octobre 2013

Industrie horlogère suisse

Perspectives et défis



Impressum

Editeur

Giles Keating
Head of Research for Private Banking and Wealth Management
+41 44 332 22 33
giles.keating@credit-suisse.com

Dr. Oliver Adler
Head Economic Research
+41 44 333 09 61
oliver.adler@credit-suisse.com

Contact

branchen.economicresearch@credit-suisse.com
+41 44 334 74 19

Page de couverture

Photo: Damian Künzi, Zurich

Impression

Koprint AG, Untere Gründlistrasse 3, 6055 Alpnach Dorf

Clôture de rédaction

6 septembre 2013

Commandes

Directement auprès de votre conseiller ou dans toutes les succursales du
Credit Suisse. Exemplaires à l'unité (gratuits) via www.credit-suisse.com/publications
ou fax +41 44 333 56 79
Commandes internes via MyShop sous n° Mat 2530862

Visitez notre site Internet

www.credit-suisse.com/research

Copyright

Ce document peut être cité en mentionnant la source.
Copyright © 2013 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés liées.
Tous droits réservés.

Auteurs

Dr. Patricia Feubli
Emilie Gachet
Philipp Hänggi
Damian Künzi

Participation

Viktor Holdener

Sommaire

Editorial	4
Management Summary	5
L'industrie horlogère suisse dans un contexte global	7
Tendances de la demande: rétrospective et perspectives	10
Chronique du boom de l'industrie horlogère suisse	10
La diversification géographique comme facteur de succès	12
Complément: une large indépendance des taux de change	14
Chine: la chute après l'envolée?	15
Pays émergents: potentiel pour une «deuxième Chine»?	19
Complément: importance des marques suisses dans les pays émergents	22
Ventes en Suisse: importance du commerce de détail de montres	23
Mutation structurelle et défis	25
Aperçu de la structure de la branche	25
Le défi de la situation sur le front de la sous-traitance	28
Le défi du «Swiss Made»	31
Le défi de la distribution	34
Perspectives	37

Editorial

Chère lectrice, cher lecteur

Précision, qualité, luxe, design, finition parfaite, tradition et haute technologie – autant de valeurs typiquement suisses que l'industrie horlogère condense en un produit typiquement helvétique et qu'elle véhicule à travers le monde grâce à sa forte orientation à l'exportation. Pour la place industrielle suisse, la branche est non seulement un précieux ambassadeur, mais avec plus de 20 milliards de francs de recettes à l'exportation, également un véritable pilier économique, revêtant dans certaines régions de notre pays une importance déterminante. Elle a réussi ce dont beaucoup d'autres ne peuvent que rêver: grâce à de longues années d'expérience et à la concentration du savoir-faire, la Suisse est aujourd'hui leader mondial sur le marché des montres haut de gamme. L'industrie horlogère helvétique est un cluster arrivé à maturité, au sein duquel les différents acteurs, du fournisseur en passant par la marque jusqu'au distributeur, sont parfaitement accordés les uns par rapport aux autres. A côté des marques célèbres et des quelques grands groupes, des centaines de PME, aussi créatives qu'innovantes et dotées d'un flair indéniable sur le plan artistique, constituent la base même du succès du secteur.

Le boom des dernières années et l'importance de la branche contrastent avec les données et les analyses disponibles sur l'industrie horlogère suisse, ce qui s'explique par une autre valeur typiquement helvétique: la discrétion. La présente étude du Credit Suisse souhaite faire la lumière sur une branche excellemment positionnée, mais qui doit également faire face à certains défis. Sur le front de la demande, nous examinons ainsi dans quelle mesure le boom en Chine va se révéler durable, et quels pays émergents l'industrie horlogère ne doit pas perdre de vue en tant que futurs débouchés. S'agissant de l'offre, nous analysons les répercussions d'une situation plus tendue sur le front de la sous-traitance, des modifications quant à l'utilisation du label «Swiss Made» ainsi que de la verticalisation de la distribution. Forte de sa clairvoyance stratégique et de son pouvoir d'innovation, et avec de solides partenaires à ses côtés, nul doute que l'industrie horlogère parviendra à surmonter ces défis structurels et à s'imposer sur un marché qui devrait poursuivre sa croissance.

Je vous souhaite une lecture aussi agréable que passionnante.

Urs P. Gauch



Responsable Affaires PME Suisse

Management Summary

L'industrie horlogère suisse leader dans le segment du haut de gamme

(L'industrie horlogère suisse un contexte global, p. 7–9)

Une poignée de pays domine le marché mondial de l'horlogerie, la Suisse et la Chine se détachant nettement. Sur le plan quantitatif, l'Empire du Milieu est le plus grand producteur mondial, les montres chinoises occupant principalement le segment de prix inférieur. Dans le haut de gamme, la Suisse détient par contre un quasi-monopole. Bien que l'industrie horlogère suisse ne couvre qu'environ 2,5% de la production mondiale, en termes de valeur, elle est de loin la plus grande exportatrice de montres. L'horlogerie est devenue la troisième branche exportatrice du pays après l'industrie pharmaceutique et l'industrie des machines. Avec 95%, la quasi-totalité de la production part à l'exportation. Rares sont les autres branches aussi fortement orientées à l'exportation et ainsi exposées à la concurrence internationale.

Le boom du luxe donne des ailes à la branche – récent ralentissement

(Chronique du boom de l'industrie horlogère suisse, p. 10–12)

Au bord du gouffre dans les années 1970, l'industrie horlogère suisse a connu un remarquable rétablissement après la crise ayant touché le secteur. Grâce à un repositionnement vers des produits haut de gamme (notamment les montres mécaniques), la branche a fortement profité du boom de la demande mondiale en produits de luxe entamé au milieu des années 1990. Avec 7,2%, la croissance annuelle moyenne de ses exportations s'est révélée nettement plus dynamique que celle du reste de l'industrie exportatrice suisse sur les dix dernières années. La période de 2010 à 2012 a notamment été remarquable, avec des taux de croissance à deux chiffres. La marche des affaires s'est certes sensiblement ralentie ces derniers trimestres; en comparaison à long terme, les exportations demeurent cependant à un niveau record.

L'Asie comme moteur de croissance

(La diversification géographique comme facteur de succès, p. 12–14)

Le succès de l'industrie horlogère helvétique repose notamment sur une prospection précoce et intensive des marchés émergents. C'est de loin l'Asie qui a le plus contribué à la progression des exportations horlogères suisses cette dernière décennie. Environ 70% de la croissance de la période 2000–2012 sont à mettre au crédit des pays asiatiques – Hong Kong et Chine en tête. Au total, ces deux destinations représentaient environ 28% des exportations horlogères suisses en 2012, contre seulement 14% en 2000.

Des mesures politiques en Chine freinent la demande

(Chine: la chute après l'envolée?, p. 15–18)

Le marché chinois constitue non seulement un moteur de croissance, mais également une certaine accumulation de risques, comme le démontre le ralentissement conjoncturel auquel doit faire face le secteur depuis peu. Après plusieurs années de croissance fulgurante, les exportations de montres suisses vers la Chine se sont brusquement repliées à la mi-2012. Principales raisons: les mesures de lutte contre la corruption, les restrictions publicitaires et la croissance économique plus faible dans l'Empire du Milieu. Au vu du rythme de croissance effréné enregistré par le marché chinois au cours des années précédentes, ce repli des exportations de montres suisses ne doit pas être vu comme un effondrement, mais plutôt comme une normalisation. Au vu de l'amélioration continue du niveau de vie de la population chinoise et de la suppression des obstacles au commerce (accord de libre-échange), ce marché devrait continuer son expansion.

Fort potentiel dans les pays émergents – mais aussi des obstacles

(Pays émergents: potentiel pour une «deuxième Chine»? , p. 19–22)

Dans l'ensemble, nous tablons pour les prochaines années sur une poursuite de la croissance des exportations horlogères suisses, bien qu'à un rythme ralenti. Outre la Chine, d'autres pays émergents offrent d'intéressantes perspectives de croissance pour la branche grâce à la hausse des revenus et l'augmentation du niveau de vie. Nous identifions en particulier le Vietnam, l'Inde, la Russie, l'Ukraine, la Malaisie, la Corée du Sud et le Mexique en tant que marchés devant gagner en importance ces prochaines années. Le Brésil, l'Afrique du Sud et la Turquie offrent également des opportunités. La question de savoir dans quelle mesure ce potentiel pourra effectivement être exploité reste toutefois ouverte. Concrètement, les droits de douane élevés et les taxes (sur le luxe) que certains pays – comme le Brésil et l'Inde – perçoivent sur les montres constituent des obstacles de taille à l'entrée sur le marché. L'étude «Emerging Consumer Survey» du Credit Suisse montre que moins d'une montre sur dix achetée dans ces marchés protectionnistes est suisse. La branche horlogère est donc très intéressée par la conclusion d'accords de libre-échange avec de tels pays.

La Suisse fait partie des principaux marchés

(Ventes en Suisse: importance du commerce de détail de montres, p. 23–24)

Les statistiques horlogères officielles ne couvrant que les chiffres du commerce extérieur, l'importance du marché national pour l'industrie horlogère suisse est bien souvent sous-estimée. Nous partons du principe que le commerce de détail suisse a écoulé des montres pour une valeur d'environ 2 milliards CHF en 2012 (prix de vente finaux). La Suisse compte ainsi parmi les principaux marchés pour l'industrie horlogère helvétique. La moitié voire les deux tiers des montres vendues en Suisse le sont à des touristes étrangers. Aucune autre branche du commerce de détail n'affiche une aussi grande dépendance du tourisme que la vente de montres. Les touristes – notamment en provenance de Chine et des pays du Golfe – ont été le principal moteur du récent boom du chiffre d'affaires dans le commerce de détail horloger en Suisse.

L'intégration verticale de la production s'intensifie

(Le défi de la situation sur le front de la sous-traitance, p. 28–31)

Parallèlement aux modifications drastiques intervenues côté demande, l'industrie horlogère suisse a subi une importante mutation structurelle durant les dernières décennies, qui devrait se poursuivre à moyen terme. L'une des tendances dominantes est l'intégration verticale de la production. Souhaitant contrôler l'ensemble de la chaîne de création de valeur, du plus petit composant à l'assemblage de la montre, les marques rachètent des sous-traitants à tous les échelons ou étendent leurs propres capacités de production. L'intégration des étapes de fabrication entraîne une concentration au sein de la branche. Parmi les principaux moteurs de cette évolution: le souhait de Swatch Group de mettre fin aux livraisons de composants de mouvements. La recherche d'exclusivité et le vœu de s'assurer une large indépendance vis-à-vis des sous-traitants, notamment en période de forte demande, influencent cette tendance.

Le label «Swiss Made» en tant que défi pour les petits producteurs

(Le défi du «Swiss Made», p. 31–33)

Le projet de durcissement des dispositions pour l'obtention du label «Swiss Made» devrait contribuer à la mutation structurelle au sein de la branche. Approuvé en juin 2013, le projet «Swissness» prévoit qu'au moins 60% du prix de revient d'un produit «Swiss Made» doit être réalisé en Suisse. A l'inverse de l'ordonnance actuellement en vigueur dans la branche, le projet «Swissness» ne se limite pas au mouvement et au contrôle final, mais s'étend à la fabrication de toutes les pièces d'une montre. Si les grands fabricants suisses saluent le projet, les producteurs de montres meilleur marché notamment se prononcent contre. Ceux-ci importent une bonne partie de leurs composants de l'étranger. En 2012, les importations de pièces de l'industrie horlogère suisse atteignaient 2,1 milliards CHF, soit environ 10% de la valeur de ses exportations. Le rapport import/export pour les montres des segments de prix les moins élevés devrait toutefois se révéler bien plus important. Les nouvelles dispositions devraient engendrer une demande supplémentaire pour les sous-traitants suisses (notamment dans le domaine de l'habillage), mais recèlent aussi un risque potentiel de pénuries d'approvisionnement.

La «verticalisation» touche également la distribution

(Le défi de la distribution, p. 34–36)

Comme pour la production, les marques prennent de plus en plus souvent la distribution en mains. Depuis la fin des années 1990, un nombre croissant de boutiques monomarkes a ainsi vu le jour. Une telle stratégie génère cependant des coûts importants, raison pour laquelle elle n'est que difficilement réalisable pour les petites marques moins connues, ne disposant pas de l'appui d'un groupe. Notre analyse de la répartition géographique des boutiques monomarkes fournit une bonne image des relations de force existant aujourd'hui sur le marché mondial des montres suisses. La concentration sur le continent asiatique est particulièrement impressionnante. La répartition de ces boutiques démontre également la grande importance des flux touristiques pour l'industrie horlogère.

Perspectives globalement positives – écueils pour une partie de la branche

(Perspectives, p. 37–38)

Pour résumer, nous évaluons les perspectives à moyen terme de l'industrie horlogère suisse comme positives dans l'ensemble. Selon nous, les opportunités l'emportent sur les risques. Au vu de la grande diversité des acteurs de la branche, un examen plus différencié s'avère cependant nécessaire. Les grands groupes horlogers et de luxe se distinguent par un important pouvoir de négociation et devraient ainsi bénéficier du meilleur positionnement pour profiter de la poursuite attendue de la croissance de la demande en produits de luxe. Les perspectives sont également positives pour les marques indépendantes de tradition bien établies dans le segment du haut de gamme. L'avenir devrait être plus difficile pour certains petits producteurs indépendants, notamment dans les segments de prix moyens et inférieurs. Ce sont eux qui devraient pâtir le plus des défis structurels précités. Dans l'ensemble, nous tablons sur une poursuite du processus de concentration dans la branche dans les années à venir.

L'industrie horlogère suisse dans un contexte global

L'industrie horlogère, un moteur des exportations...

Avec des taux de croissance annuels à deux chiffres, l'industrie horlogère a fait figure de véritable locomotive de l'industrie d'exportation helvétique au cours des trois dernières années. En 2012, les exportations horlogères suisses ont franchi pour la première fois la barre des 20 milliards. Depuis l'automne 2012, la conjoncture de la branche connaît certes un net ralentissement, mais le secteur horloger reste l'un des plus importants de l'industrie suisse. Avec des exportations record de 21,4 milliards CHF en 2012 – soit une part de 10,7% du total des exportations de marchandises – il constitue la troisième branche exportatrice du pays, après l'industrie pharmaceutique (58,5 milliards CHF, 29,2%) et le secteur des machines (21,5 milliards CHF, 10,7%).

... à très forte orientation internationale

L'industrie horlogère helvétique est fortement orientée à l'international – environ 95% de sa production sont exportés – et donc exposée à la concurrence mondiale. La Suisse n'est certes pas le seul pays producteur de montres, mais son horlogerie occupe une position unique à l'échelle internationale. Le chapitre qui suit présente de manière détaillée le positionnement de l'industrie horlogère suisse sur le marché global.

Les chiffres à l'exportation – indicateurs des rapports de force dans le commerce mondial de montres

Il n'existe pas de statistiques officielles sur la production mondiale de montres.¹ L'analyse des rapports de force existant dans l'industrie horlogère globale présentée ici repose donc sur les chiffres du commerce extérieur. Ceux-ci différant des chiffres effectifs de la production pour plusieurs raisons, ils doivent être interprétés avec prudence (cf. encadré, p. 12), mais donnent tout de même un bon aperçu des principaux acteurs et de leurs poids respectifs sur le marché horloger mondial.

Figure 1

Les dix principaux pays exportateurs de montres et de composants horlogers

Barre de gauche: chiffre d'affaires à l'exportation en mio. USD, réparti entre les montres* (rouge; montres-bracelets et montres de poche) et les autres marchandises horlogères (orange); barre de droite: nombre de montres* exportées en mio.; 2012 (Italie: 2011)



Source: Nations Unies/Comtrade, Office fédéral allemand des statistiques, Credit Suisse

¹ Selon la Fédération de l'industrie horlogère suisse (FH), elle devrait atteindre environ 1,2 milliard d'unités par an.

Seuls quelques pays ont un poids important sur le marché horloger mondial

La figure 1 montre qu'une poignée de pays domine l'industrie horlogère mondiale. Dix pays, à savoir la Suisse, Hong Kong, la Chine, l'Allemagne, la France, Singapour, l'Italie, le Japon, les Etats-Unis et le Royaume-Uni, se partagent ainsi plus de 90% des exportations globales de montres et de composants horlogers – les trois premiers se détachant nettement des autres. Le fait que ces dix pays sont également les plus grands importateurs témoigne de la forte interdépendance existant entre les nations horlogères. Les pays sont en partie spécialisés dans des produits et étapes de production différents.

La Suisse leader incontesté en termes de valeur

A l'aune des chiffres d'affaires à l'exportation, l'industrie horlogère suisse devance nettement les autres pays. A l'échelon des entreprises, Swatch Group, Richemont et Rolex – trois groupes horlogers et de luxe suisses – sont les leaders incontestés du marché mondial et se partagent selon les estimations plus de 45% du chiffre d'affaires global dans l'horlogerie.² En 2012, 94% du chiffre d'affaires à l'exportation de l'horlogerie suisse (21,4 milliards CHF ou 22,9 milliards USD) ont été réalisés grâce à la vente de montres finies – un montant important généré par un nombre relativement restreint de montres comparativement onéreuses. Avec 29,3 millions d'unités exportées (plus celles vendues sur le territoire national), la Suisse ne représente qu'environ 2,5% de la production mondiale de montres. Le prix à l'exportation moyen d'une montre suisse s'élevait à 737 USD en 2012.

La Chine est le plus grand producteur de montres (bon marché)

Sur le plan quantitatif, le plus grand exportateur mondial de montres est la Chine. En 2012, l'Empire du Milieu a ainsi exporté quelque 678,5 millions d'unités finies, soit 23 fois plus que la Suisse. Avec 5,1 milliards USD, le chiffre d'affaires généré avec les montres et les composants horlogers reste cependant 4,5 fois moins important que celui de la Suisse. Raison principale: les deux pays évoluent dans des segments de marché différents. Coûtant en moyenne 3 USD à l'exportation, les montres chinoises sont beaucoup moins chères que leurs pendants helvétiques. 99% de toutes les unités exportées par la Chine sont des montres à quartz en métaux non précieux ou autres matériaux (plastique principalement), qui génèrent 96% du chiffre d'affaires à l'exportation. En Suisse, ce type de montres ne constitue qu'environ 17% du chiffre d'affaires à l'exportation. En Chine, les poids lourds des exportations ne sont toutefois pas les montres finies, mais les composants (mouvements, boîtiers, bracelets, etc.) ainsi que les horloges (pendules, réveils, chronomètres), qui ensemble génèrent plus de 60% du chiffre d'affaires total à l'exportation.

Hong Kong, plaque tournante du commerce mondial de montres

Hong Kong occupe également une place de choix dans le commerce mondial de montres. Sur le front des exportations de montres et de composants horlogers, l'ancienne colonie britannique se classe deuxième derrière la Chine continentale sur le plan quantitatif et deuxième après la Suisse en termes de chiffres d'affaires (2012: 357,2 millions d'unités exportées, chiffre d'affaires de 9,6 milliards USD). Il convient cependant de préciser que Hong Kong ne fabrique quasiment rien, mais joue un rôle de plaque tournante dans le commerce mondial de montres. En tant que région administrative spéciale de la République populaire de Chine, elle constitue une zone douanière distincte et poursuit sa propre politique commerciale. La ville portuaire ne perçoit pas de droits de douane, ce qui fait d'elle un centre d'entreposage et de distribution très apprécié des producteurs de montres. Les relations sont particulièrement étroites et soutenues avec la Suisse et la Chine (figure 2). Des montres étrangères (par exemple suisses) sont réexportées de Hong Kong vers les autres pays d'Asie, Chine comprise. A l'inverse, nombre de montres à quartz et composants horlogers fabriqués en Chine transitent via Hong Kong avant de partir à l'étranger, notamment aux Etats-Unis, mais aussi en Suisse, ou de retourner en Chine.

Importance relativement faible des autres pays européens

Comme en Suisse, l'horlogerie a une longue tradition en Allemagne, en France et en Italie. Dans aucun de ces pays, la branche n'a toutefois autant d'importance – tant en comparaison internationale que pour l'économie nationale – que chez nous. De nombreuses marques traditionnelles européennes comme Cartier ou Panerai produisent aujourd'hui en Suisse. Les chiffres d'affaires à l'exportation français et allemands oscillent autour des 2 milliards USD et sont ainsi dix fois inférieurs à ceux de la Suisse. Pour l'industrie horlogère allemande, 95% de ce chiffre d'affaires sont attribuables aux montres et horloges. La France est davantage orien-

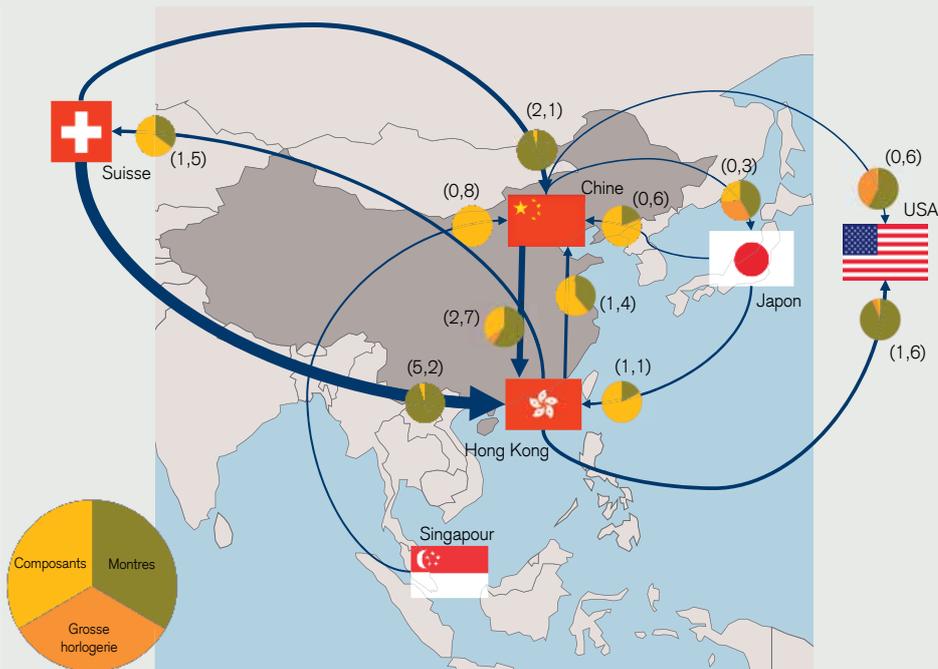
² Source: Vontobel Equity Research (2013): *Vontobel Luxury Goods Shop*, Zurich.

tée vers la sous-traitance, avec 22% du chiffre d'affaires à l'exportation réalisé avec des composants (bracelets notamment), tout comme l'Italie (36% du chiffre d'affaires à l'exportation pour les composants). Pour ces deux pays, l'industrie horlogère suisse constitue le principal débouché pour les composants.

Figure 2

Relations commerciales de la Chine et de Hong Kong sur le marché horloger

Sont représentées les trois principales relations d'exportation et d'importation en termes de valeur de la Chine et de Hong Kong. Epaisseur de la flèche proportionnelle au chiffre d'affaires 2012 (valeur entre parenthèses en mrd USD). Montres = montres-bracelets et montres de poche; Grosse horlogerie = horloges, réveils, pendules, chronomètres, etc; Composants = mouvements, boîtiers, bracelets, cadrans, etc.



Source: Nations Unies/Comtrade, Credit Suisse

Les marques japonaises produisent principalement à l'étranger

Avec Citizen, Seiko et Casio, trois groupes horlogers japonais comptent également parmi les principaux acteurs sur le marché mondial en termes de chiffres d'affaires. A ce titre, les exportations horlogères relativement modestes du Japon ont à première vue de quoi surprendre. Notons cependant que l'industrie horlogère nipponne a délocalisé une grande partie de sa production dans d'autres pays asiatiques (Chine et Thaïlande par exemple), à partir desquels les produits sont exportés.

La Suisse monopoliste dans le segment du luxe – les autres produits de luxe constituent la principale concurrence

Pour résumer, l'on peut dire qu'une sorte de duopole règne sur le marché horloger mondial. Dans le segment des prix bas, la Chine domine sans conteste le marché, tandis que la Suisse occupe une position de quasi-monopoliste dans celui du luxe. Cette structure, qui s'est constituée au cours des dernières décennies, n'est cependant pas inscrite dans le marbre. L'industrie horlogère chinoise tente en effet également de prendre pied dans le haut de gamme. Actuellement, la concurrence pour l'industrie helvétique dans ce segment provient cependant moins des fabricants étrangers que d'autres catégories de produits de luxe.

Tendances de la demande: rétrospective et perspectives

Chronique du boom de l'industrie horlogère suisse

Donnée pour morte, l'horlogerie suisse effectue un retour saisissant

Le précédent chapitre montre que l'industrie horlogère helvétique occupe aujourd'hui une place de leader en comparaison internationale, alors qu'elle a bien failli sombrer pendant la crise horlogère des années 1970/1980. La branche a donc signé un impressionnant comeback durant le dernier quart de siècle, qui s'est notamment traduit par une forte croissance des exportations (figure 3). Nous discutons ci-dessous quelques-unes des raisons à l'origine de ce succès.

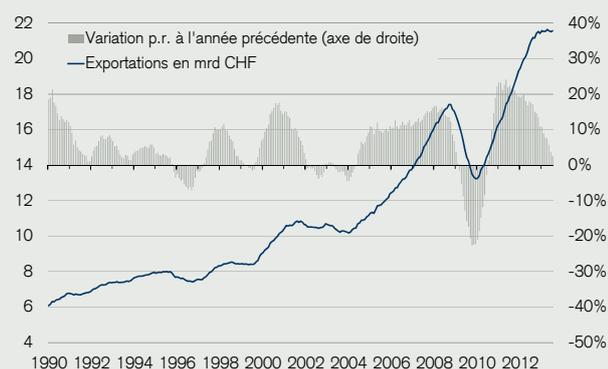
Doublement des exportations horlogères suisses depuis l'an 2000

En 1990, les exportations horlogères s'élevaient à 6,8 milliards CHF; dix ans plus tard, elles atteignaient 10,3 milliards CHF, soit une croissance annuelle moyenne de 4,3%. Sur cette période, la branche horlogère a donc enregistré une progression à peu près équivalente à celle de l'ensemble de l'industrie d'exportation suisse (+4,6% par an). Après l'an 2000, la marche des affaires s'est nettement accélérée. Entre 2000 et 2008, les exportations horlogères ont augmenté de 6,5% par an en moyenne, avant de s'effondrer en 2009 dans le sillage de la crise financière et économique mondiale (-22,3%). Contrairement à la crise des années 1970/1980, celle de 2009 n'a toutefois été que de courte durée. Dès l'année suivante, l'industrie horlogère a renoué avec une croissance vigoureuse, 2010, 2011 et 2012 affichant des taux de progression à deux chiffres (+22,2%, +19,4% et +11,0%) – et ce, en dépit de la vigueur du franc et de la crise de l'euro. Avec 21,4 milliards CHF, le chiffre d'affaires à l'exportation a atteint un nouveau record historique en 2012. Sur les dix dernières années, les exportations horlogères ont ainsi connu une évolution bien plus vigoureuse que les exportations globales de marchandises suisses (+7,2% contre +4,0% par an). Depuis l'automne 2012, un net ralentissement de la dynamique de croissance est cependant notable, sous l'effet de certains développements en Chine (cf. chapitre «Chine: la chute après l'envolée?»).

Figure 3

Exportations horlogères suisses

Somme sur 12 mois en mrd CHF, variation par rapport à l'année précédente, en %

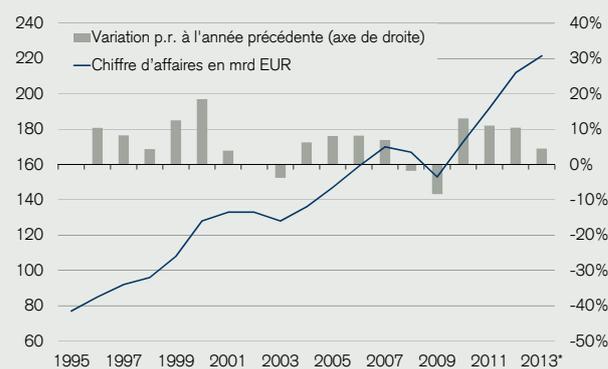


Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Figure 4

Chiffre d'affaires de l'industrie mondiale du luxe

En mrd EUR; variation par rapport à l'année précédente, en %
*2013: prévision



Source: Bain & Company

Grâce à un repositionnement réussi...

Le succès de l'industrie horlogère suisse ces vingt dernières années trouve sa source en particulier dans la mutation structurelle et le repositionnement vers des produits haut de gamme, initiés dans la branche dès le milieu des années 1990. Avec la multiplication des appareils de communication électroniques comme les ordinateurs et téléphones mobiles – capables de donner l'heure bien plus précisément que les montres (mécaniques) – ces dernières ont peu à peu perdu en importance dans la mesure du temps. Le secteur horloger suisse est parvenu à détecter tôt ce changement de paradigme et à élaborer de nouveaux arguments de vente, ciblant davantage la dimension symbolique et émotionnelle du produit (esthétique, savoir-faire technique, réputation de la marque, etc.). La montre s'est alors transformée en symbole du statut écono-

mique, culturel et social. Les montres mécaniques notamment, qui avant la grande crise horlogère appartenaient au segment du bas de gamme, sont au fil du temps devenues des objets de prestige et de luxe. Le label «Swiss Made», incarnant des valeurs comme exclusivité, tradition et qualité, est devenu dans ce contexte un instrument de marketing capital (cf. chapitre «Le défi du Swiss Made»).

... la branche a fortement profité du boom de la demande mondiale en produits de luxe

Le repositionnement de l'industrie horlogère suisse s'est déroulé sur fond d'ascension et de globalisation de l'industrie du luxe dans son ensemble. Alimentée par l'augmentation des couches de population aisées, celle-ci a en effet connu une forte croissance ces vingt dernières années. Entre 1995 et 2012, le chiffre d'affaires réalisé au niveau mondial avec des produits de luxe (mode et accessoires, montres et bijoux, parfums et produits cosmétiques, épicerie fine) a pratiquement triplé, passant de 77 à 212 milliards EUR (figure 4). La part du luxe dit «dur» (hard luxury), auquel appartiennent notamment les montres et les bijoux, représente environ 23% du marché global.³

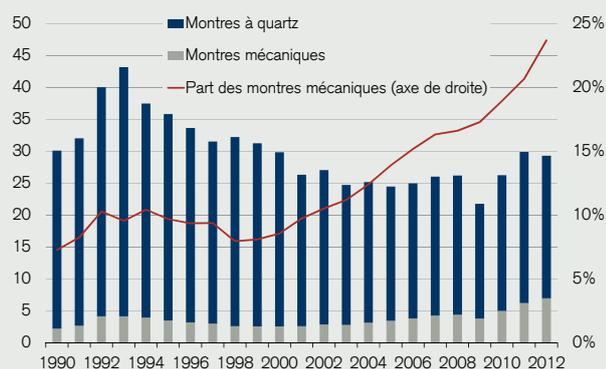
La structure des exportations reflète le repositionnement vers le haut de gamme

La mutation structurelle de l'industrie horlogère suisse vers les produits de luxe est visible dans les chiffres des exportations. Aujourd'hui, la Suisse exporte environ un quart de montres en moins qu'il y a vingt ans (figure 5), mais des montres de plus grande valeur. Le prix moyen à l'exportation d'une montre suisse a ainsi été multiplié par plus de quatre entre 1992 (160 CHF) et 2012 (691 CHF) (figure 6). Cette envolée des prix trouve notamment son origine dans l'importance croissante des montres mécaniques. Une montre suisse sur quatre partant à l'exportation est aujourd'hui dotée d'un mouvement mécanique, contre moins de 10% au début des années 1990. Or, les montres mécaniques sont généralement plus chères que les montres à quartz (2012: 2211 CHF contre 219 CHF). La différence de prix s'explique en particulier par une technologie plus complexe, qui requiert un savoir-faire spécifique. En outre, les montres mécaniques sont au fil du temps devenues de plus en plus appréciées en tant qu'objet de luxe, et donc de plus en plus onéreuses, comme le montrent les statistiques des exportations. Depuis la fin des années 1990, leur part dans le chiffre d'affaires à l'exportation a augmenté nettement plus rapidement que leur pourcentage dans les quantités exportées, et atteint aujourd'hui environ 76%, contre moins de 50% dans les années 1990.

Figure 5

Exportations par type de montre, unités

Unités en mio., part des montres mécaniques dans le total en %

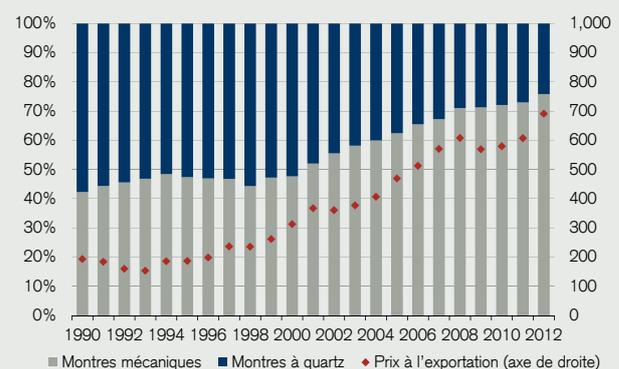


Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Figure 6

Exportations par type de montre, valeur

Part dans le chiffre d'affaires total à l'exportation (réalisé avec les montres uniquement) en %, prix moyen à l'exportation des montres en CHF



Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Les segments de prix plus bas contribuent également au succès

La croissance qu'enregistre l'industrie horlogère suisse depuis les années 1990 repose certes principalement sur son repositionnement vers le haut de gamme. Toutefois, ce succès ne se fonde pas uniquement sur les montres de luxe. L'un des avantages de la branche réside dans sa large diversification et le fait qu'elle propose également des produits dans les segments du

³ Source: Bain & Company (2013): *Worldwide Luxury Markets Monitor, Spring 2013 Update*, Fondazione Altagamma, Milan.

moyen et bas de gamme. Certes, ces types de montres ne génèrent qu'environ 13% du chiffre d'affaires à l'exportation, mais elles représentent plus de 80% des volumes exportés. Grâce à ces volumes relativement importants, les segments du moyen et bas de gamme offrent à la Suisse une grande visibilité en tant que pays producteur de montres et ouvrent ainsi la voie aux produits des segments de prix plus élevés. Par ailleurs, ces volumes rendent possibles des effets d'échelle, garantissant ainsi la rentabilité des moyens de production au niveau de la branche, ce dont profitent aussi les montres plus onéreuses (par exemple celles dotées d'un mouvement ETA produit en grande série).

Les statistiques du commerce extérieur et les limites de leur interprétation

Les statistiques du commerce extérieur constituent l'une des rares sources de données permettant de se forger une idée de la situation actuelle en matière de production et de demande dans l'industrie horlogère. De nombreuses analyses de la présente étude reposent par conséquent sur ces chiffres. Lors de leur interprétation, une certaine prudence est cependant de mise, car...

1) ... les exportations d'un pays ne correspondent pas obligatoirement à sa production

- Les produits fabriqués pour le marché national ne sont pas recensés.
- Les chiffres des exportations ne permettent pas de distinguer entre exportations de marchandises effectivement produites dans le pays et exportations de biens qui ont tout d'abord été importés de l'étranger (réexportations).

2) ... les exportations à destination d'un pays ne correspondent pas obligatoirement aux ventes auprès des consommateurs finaux de ce pays

- Si la demande finale fait défaut, les montres exportées à l'étranger peuvent très bien rester en stock auprès du commerce de gros et de détail.
- Les chiffres des exportations ne permettent pas de différencier entre produits vendus à des consommateurs locaux sur le marché de destination et produits exportés vers d'autres marchés à partir de celui-ci (réexportations et achat par des clients étrangers).

La diversification géographique comme facteur de succès

En comparaison sectorielle, l'industrie horlogère jouit d'une bonne diversification géographique...

Le grand succès de l'industrie horlogère suisse ces dix dernières années repose également sur la large diversification géographique de ses marchés par rapport à d'autres branches exportatrices du pays. A la base de cette diversification, la prospection précoce et intensive par l'industrie horlogère des marchés émergents en rapide croissance. Nous mesurons la diversification à l'aide de l'indice de Herfindahl, qui se fonde sur les parts des différents pays acheteurs dans le total des exportations. Plus l'indice est bas, plus la diversification géographique des exportations est élevée. Comme le montre la [figure 7](#), le secteur horloger affiche la troisième meilleure diversification par pays de toutes les branches exportatrices suisses, derrière les industries chimico-pharmaceutique et alimentaire. Cette diversification lui permet de profiter des potentiels de croissance des pays et des régions les plus variés. Simultanément, les risques spécifiques à certains pays – dont les risques conjoncturels – pèsent ainsi moins fortement sur la branche.

... et a donc profité de l'appétit pour le luxe dans les pays émergents

Mesurée à l'aune de l'indice de Herfindahl, la diversification géographique des débouchés de l'industrie horlogère suisse n'a cessé de s'améliorer entre le début des années 1990 et 2009. Cette évolution reflète entre autres l'importance croissante des pays émergents pour les marques de montres suisses. Le rapide rebond de la branche après la crise financière et économique et la forte croissance des exportations des trois dernières années s'expliquent principalement par une présence déjà marquée sur les marchés émergents, où la demande en produits de luxe enregistrait justement un boom à ce moment-là.

Croissance des dix dernières années alimentée par l'Asie

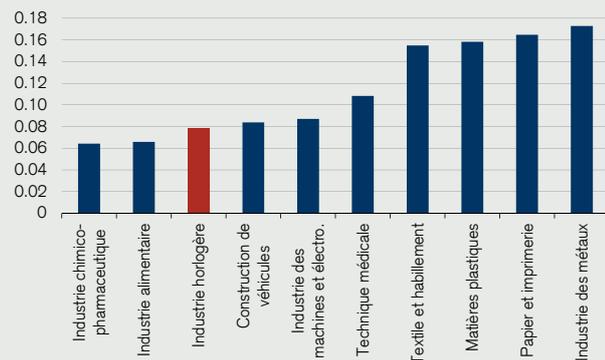
C'est de loin l'Asie qui a le plus contribué à la progression des exportations horlogères suisses cette dernière décennie ([figure 8](#)). Environ 70% de la croissance sur la période 2000–2012 sont en effet à mettre au crédit des pays asiatiques. Hong Kong et Chine arrivent en tête en apportant plus de 40% de la croissance. Singapour, les Emirats arabes unis (E.A.U.), la Corée

du Sud, Taïwan, l'Arabie saoudite et le Japon figurent également parmi les 15 pays ayant le plus contribué à la croissance. Quelque 24% supplémentaires ont été apportés par l'Europe, notamment par la France et l'Allemagne. Le continent américain a contribué à hauteur de 6%, les Etats-Unis en apportant la moitié.

Figure 7

Diversification géographique des exportations, par branches

Indice de Herfindahl, 2012 (plus l'indice est bas, plus la diversification géographique est élevée); max. = 1; min. = 1/n; n = nombre de pays (237)

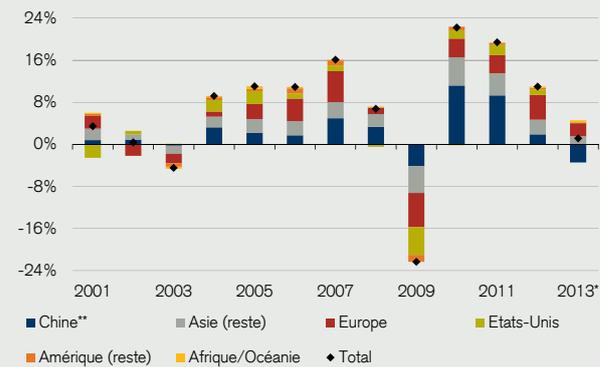


Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Figure 8

Contribution à la croissance des différentes régions du monde

Exportations horlogères suisses en CHF: variation par rapport à l'année précédente en %; contribution à la croissance en points de pourcentage; *2013: de janvier à juillet; **y compris Hong Kong, Taïwan et Macao



Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Hong Kong et la Chine sont devenus le principal débouché

En 2000, les Etats-Unis constituaient encore le principal marché pour l'industrie horlogère suisse avec une part de 18% des exportations totales (figure 9), devançant Hong Kong (14%) et le Japon (9%). L'importance de la Chine continentale était alors négligeable (0,4%). Avec la forte croissance de l'Asie, la répartition géographique des exportations horlogères suisses s'est cependant fortement modifiée en l'espace de dix ans. La plaque tournante du commerce en Asie que constitue Hong Kong a ainsi détrôné les Etats-Unis en tant que principal débouché en 2008. En 2012, 20% du chiffre d'affaires à l'exportation était généré dans cette région administrative spéciale chinoise, soit deux fois plus qu'aux Etats-Unis. Signant une progression fulgurante, la Chine s'est hissée à la troisième place du classement en 2011. En 2012, elle concentrait 8% des exportations horlogères suisses. Si l'on ajoute Hong Kong, Macao et Taïwan, quelque 30% des exportations partent aujourd'hui à destination du marché chinois, ce qui correspond presque à un doublement de son importance par rapport à 2000. Le poids grandissant du marché chinois constitue certes une certaine accumulation de risques pour la branche, mais lui ouvre également de remarquables opportunités de croissance (cf. chapitre «Chine: la chute après l'envolée?»).

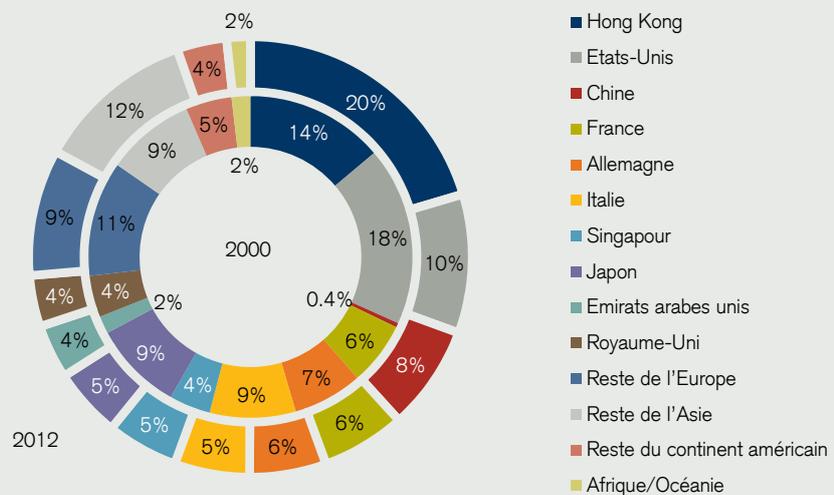
Les destinations touristiques jouent un rôle important

Comme décrit dans l'encadré «Les statistiques du commerce extérieur et les limites de leur interprétation», les exportations à destination d'un pays ne correspondent pas obligatoirement aux ventes auprès des consommateurs finaux locaux. Sur certains marchés, les affaires avec les touristes étrangers jouent en effet un rôle important. Outre en Suisse (cf. chapitre «Ventes en Suisse: importance du commerce de détail de montres»), c'est par exemple le cas à Hong Kong, Singapour ou à Dubaï (E.A.U.). Des pays européens, comme la France avec la capitale du luxe Paris, l'Allemagne ou encore l'Italie, profitent des achats de touristes aisés. Ceci explique la part relativement importante de ces pays dans les exportations horlogères suisses (figure 9).

Figure 9

Principaux marchés d'exportation de l'industrie horlogère suisse

Part dans le total des exportations en %; cercle intérieur: 2000, cercle extérieur: 2012



Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Complément: une large indépendance des taux de change**L'industrie horlogère est peu dépendante des taux de change**

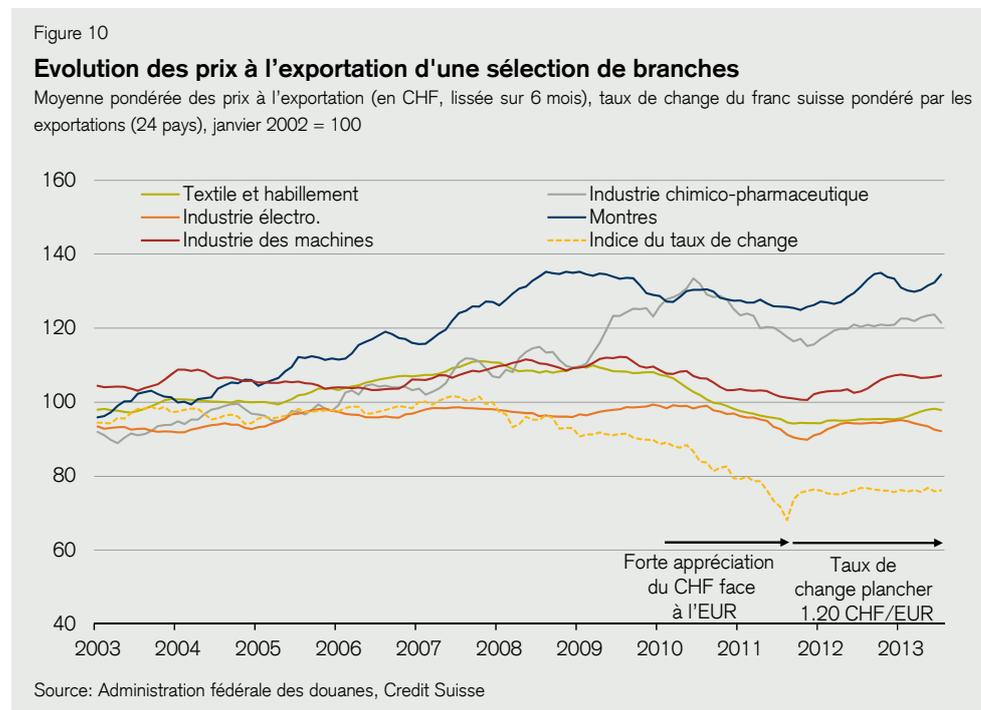
L'industrie horlogère suisse est une branche exportatrice très prospère. Elle profite notamment d'un bon positionnement en matière de prix à l'échelle internationale et est capable d'imposer des prix à l'exportation indépendants ou presque des variations des taux de change. Elle se distingue ainsi de certaines autres branches exportatrices suisses (figure 10). Les prix moyens à l'exportation (mesurés en CHF) dans le textile, l'industrie des machines et l'industrie électrotechnique et électronique affichaient une corrélation avec les taux de change bien avant la forte appréciation du franc suisse à partir de 2010. Dans l'industrie textile notamment, les prix à l'exportation s'inscrivaient à la baisse à chaque appréciation du franc face aux monnaies étrangères.⁴ La corrélation entre prix à l'exportation et taux de change a de nouveau fortement augmenté dans ces branches entre 2010 et la mi-2013. Face à la vigueur du franc, même l'industrie chimico-pharmaceutique, dont les prix à l'exportation affichaient une évolution plutôt contraire à celle des taux de change entre 2002 et 2010, a été contrainte de les ajuster à la baisse à partir de 2010. Il n'en a rien été dans l'industrie horlogère, qui même pendant la phase d'appréciation du franc de 2010–2011 a été en mesure de maintenir ses prix moyens à l'exportation à un niveau relativement stable.

Raisons: leadership sur le marché, croissance de la demande, inflation sur les principaux marchés...

Entre autres grâce à sa position de leader du marché, les prix à l'exportation de l'horlogerie suisse n'ont quasiment pas été influencés par la forte appréciation du franc de 2010–2011 (surtout face à l'euro). Les horlogers suisses bénéficient d'une situation de «quasi-monopole» dans le segment haut de gamme (cf. chapitre «L'industrie horlogère suisse dans un contexte global»), d'où une importante marge de manœuvre pour fixer les prix. Autre facteur: l'envolée de la demande (figure 3), qui a entraîné les prix à la hausse. L'impact de la demande étrangère sur les prix devient évident lorsque l'on examine l'évolution entre l'automne 2012 et le printemps 2013. Sur cette période, la baisse du nombre de montres exportées s'est accompagnée de prix à l'exportation en baisse (figure 10). L'indépendance assez marquée des prix à l'exportation vis-à-vis des taux de change durant les années 2010–2011 a en outre été soutenue par l'évolution des prix dans les pays acheteurs. Les principaux marchés d'exportation de l'industrie horlogère suisse – Hong Kong, les Etats-Unis et la Chine – ont en effet enregistré des taux d'inflation importants surtout en 2011 (Hong Kong: jusqu'à 8%, Etats-Unis: jusqu'à 4%, Chine: parfois plus

4 En tant que valeur de mesure des prix à l'exportation d'une branche, nous utilisons l'indice de la valeur moyenne de l'Administration fédérale des douanes pour les différents groupes de produits. Dans le calcul de cet indice sont intégrées des positions tarifaires dont la valeur à l'exportation par kilo connaît une évolution similaire à celle des prix réels. L'indice de la valeur moyenne n'est cependant pas totalement corrigé des variations structurelles, de la qualité ou encore de l'inflation.

de 6% en comparaison annuelle). Le renchérissement général dans ces trois pays a sans doute été mis à profit par la branche pour effectuer certains ajustements de prix.⁵



... modifications de la structure des exportations et orientation croissante vers le luxe

L'évolution des prix à l'exportation de la branche horlogère suisse en 2010–2011 reflète également les mutations structurelles intervenues dans la demande étrangère. Sur cette période, la part des montres mécaniques dans le volume total exporté est ainsi passée de presque 19% à 21% (2000: 9% et 2012: 24%; figure 5). Le transfert vers les montres mécaniques a également favorisé l'augmentation des prix moyens à l'exportation. Par rapport aux montres à quartz, celles-ci appartiennent en effet généralement à des segments de prix plus élevés, dont les prix enregistrent une croissance plus marquée (cf. chapitre «Chronique du boom de l'industrie horlogère suisse»). L'orientation croissante vers le luxe du secteur horloger helvétique a en outre renforcé la dépendance des prix à l'exportation de ceux des métaux précieux. Dans les années 2010–2011, le prix de l'or est notamment monté en flèche, d'où une hausse du prix de revient des montres en or, qui s'est aussi répercutée sur les prix à l'exportation.

Chine: la chute après l'envolée?

Chine: de presque rien au troisième débouché

En 2000, les exportations de montres suisses vers la Chine se montaient à seulement 16,8 millions CHF. Depuis, la valeur des exportations annuelles a été multipliée par 97 pour atteindre 1,6 milliard CHF en 2012 (figure 11). Le repli de 2009 n'a que temporairement interrompu cette fulgurante ascension. En dépit d'un environnement économique mondial difficile et de l'appréciation du franc, l'envolée s'est poursuivie jusqu'à la mi-2012.

La croissance des couches moyennes et supérieures de la population comme moteur

La forte hausse des exportations de montres depuis l'an 2000 trouve son origine dans la progression du pouvoir d'achat et la croissance rapide des couches moyennes et supérieures de la population chinoise. Entre 2000 et 2012, la fortune par adulte a en moyenne augmenté de 12% par an dans l'Empire du Milieu. En 2012, la fortune totale de la population chinoise s'élevait à 20 200 milliards USD – ce qui correspond au niveau des Etats-Unis en 1970 – ou 9% de la fortune mondiale.⁶ L'augmentation du niveau de vie dans le pays a entraîné un engouement croissant pour les marques et les montres. Selon une enquête de KPMG, les

5 L'éventuelle surcompensation de l'appréciation du franc par l'effet d'inflation entraîne des prix moyens à l'exportation plus élevés en CHF.

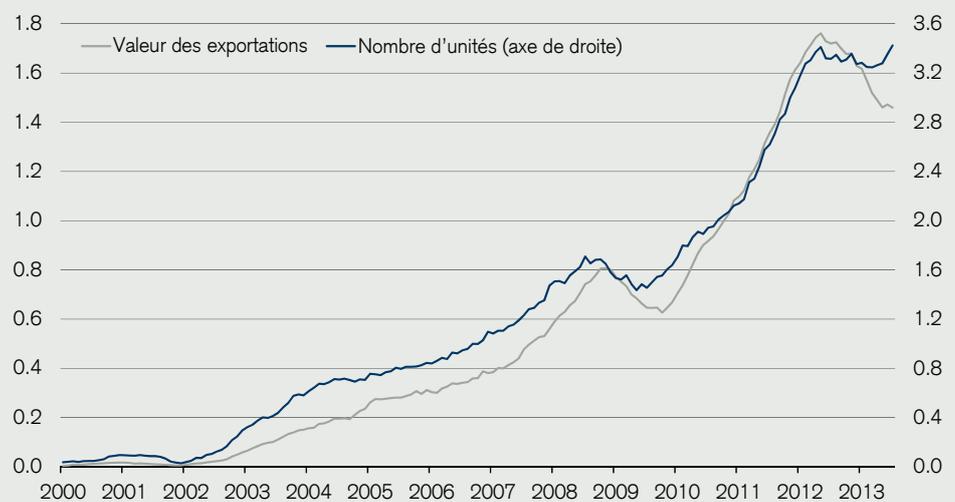
6 Source: Credit Suisse Research Institute (2012): *Global Wealth Databook 2012*, Zurich.

montres suisses font aujourd'hui partie des articles de luxe les plus prisés des consommateurs chinois.⁷ En outre, les montres de luxe se sont rapidement établies en tant que cadeaux appréciés pour les fonctionnaires de l'Etat et du parti. Selon certaines estimations, environ 30% du chiffre d'affaires du luxe en Chine sont imputables à des cadeaux, dont un tiers sont offerts à des fonctionnaires.⁸ L'adhésion de la Chine à l'Organisation mondiale du commerce en 2001 a également été un moteur notable de la croissance. La réduction des obstacles au commerce qui s'en est suivie a facilité la commercialisation de montres. L'Etat chinois prélève cependant toujours des droits de douane de 11% à 23% sur les montres, auxquels vient s'ajouter un impôt à la consommation de 20% sur les montres de luxe, ce qui renchérit l'importation de la plupart des montres suisses d'au moins un tiers.

Figure 11

Exportations de montres suisses vers la Chine

Somme sur 12 mois de la valeur des exportations en mrd CHF (axe de gauche) et du nombre d'unités exportées en mio. (axe de droite)



Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Depuis la mi-2012, des montres moins chères sont exportées vers la Chine

Les exportations de montres à destination de la Chine ont connu un brusque revirement à la mi-2012. En juin 2012, la valeur des exportations s'est inscrite en repli pour la première fois depuis deux ans et demi. Alors que la somme sur 12 mois s'établissait en juillet 2013 à un niveau inférieur de 17% au record de mai 2012, le nombre d'unités exportées a très légèrement progressé sur la même période, ce qui semble indiquer que des montres meilleur marché ont été exportées vers la Chine au deuxième semestre 2012 et au premier semestre 2013.

Des mesures politiques freinent la demande

L'inversion de tendance et le déplacement de la demande vers des montres moins chères sont entre autres attribuables à des mesures politiques. En juillet 2012, le gouvernement chinois a ainsi annoncé que les fonctionnaires ne pourraient à l'avenir plus utiliser de moyens publics pour acheter des produits de luxe. Cette mesure a pour objectif principal de lutter contre la corruption et de réduire les pratiques de présents échangés entre fonctionnaires. Depuis avril 2011, la publicité pour les produits de luxe n'est en outre plus autorisée que de manière limitée dans certaines villes comme Pékin. Il est par exemple interdit de faire de la publicité pour des produits «cultes» occidentaux. Les termes comme «de grande valeur», «luxueux», «luxe», «royal» ou encore «irremplaçable» sont par ailleurs proscrits dans les annonces. Probable motif de cette mesure: l'écart entre les revenus qui commence à se creuser, en parfaite contradiction avec la «société harmonieuse» prônée par le pouvoir politique. Le gouvernement renouvelé en juin 2013 a

7 Source: KPMG (2013): *Consumer Markets – Global Reach of China Luxury*, Hong Kong.

8 Source: estimations des experts de l'Asie de la Bank of America Merrill Lynch. Citation dans le Tagesanzeiger (23.01.2013): *Uhrenexporte nach China nehmen ab*.

indiqué vouloir poursuivre dans cette voie.⁹ La croissance inférieure à la moyenne de l'économie chinoise depuis la fin 2011 devrait également avoir freiné la demande en montres suisses.

Une normalisation plus qu'un effondrement

Faisant suite à des taux de croissance annuels à deux chiffres, le repli des exportations enregistré entre juin 2012 et juillet 2013 constitue davantage une normalisation du marché qu'un réel effondrement. D'une part, les chiffres des exportations de montres suisses vers la Chine se stabilisent depuis la mi-2013. D'autre part, le marché chinois offre à l'industrie horlogère suisse toujours plus d'opportunités que de risques, raison pour laquelle il devrait continuer son expansion – bien qu'à un rythme moins soutenu que ces dernières années.

Le niveau de vie en hausse et la réduction des obstacles au commerce sont des opportunités

Les principaux moteurs de l'expansion du marché chinois devraient rester l'amélioration continue du niveau de vie de la population et la réduction en cours des obstacles au commerce. La croissance du pays s'est certes ralentie, mais demeurera nettement positive dans les années à venir. Selon nos prévisions, le produit intérieur brut de la Chine devrait progresser d'environ 7,5% cette année et l'année prochaine. D'après le *Global Wealth Report* du Credit Suisse, le nombre de millionnaires en Chine devrait en outre doubler pour passer à deux millions d'ici à 2017. Et des opportunités s'ouvrent également à l'échelon politique. Dans le cadre de l'accord de libre-échange, la Chine a ainsi garanti à la Suisse de réduire progressivement en dix ans de 60% les droits de douane perçus sur les montres et de renforcer la lutte contre les contrefaçons (par exemple en protégeant le label «Swiss Made»).

Les développements politiques restent le principal risque

Le plus grand risque reste lié aux développements politiques dans l'Empire du Milieu. Le repli des exportations suisses depuis l'introduction des mesures de lutte contre la corruption démontre que les décisions politiques exercent une influence sur le marché de l'horlogerie. Bien que les taxes prélevées sur les montres de luxe atteignent déjà 20%, le gouvernement envisage de les augmenter dans le cadre d'une réforme fiscale, le but étant de freiner l'appétit considérable des Chinois pour les produits de luxe. Contrairement à la baisse des droits de douane, le relèvement de l'impôt à la consommation devrait freiner les achats sur le marché intérieur et encourager les achats à l'étranger (cf. encadré, p. 18). Les répercussions sur les achats effectués sur le marché chinois – et donc sur les exportations de montres à destination de la Chine – d'une baisse des droits de douane et d'un relèvement de l'impôt à la consommation simultanés restent pour l'heure incertaines. Le risque lié aux décisions politiques doit toutefois être examiné dans le contexte du développement global de la Chine. A plus long terme, il faut ainsi s'attendre à ce que l'impact des mesures politiques soit surcompensé par la hausse importante du niveau de vie de la population.

Autres risques: fabricants chinois et préférences des consommateurs

L'accroissement attendu de la pression concurrentielle sur le marché chinois des montres de luxe est également un facteur de risque. La Chine est aujourd'hui la plus grande productrice mondiale de montres bas de gamme (cf. chapitre «L'industrie horlogère suisse dans un contexte global»). Cependant, les producteurs chinois tentent de plus en plus de prendre pied dans le haut de gamme et de profiter de l'expansion du marché. Le fait que l'accord de libre-échange conclu avec la Suisse ne prévoie qu'une réduction progressive des droits de douane octroie aux fabricants chinois du temps et une marge de manœuvre supplémentaires pour se positionner en conséquence. Les préférences des consommateurs chinois jouent également un rôle crucial. Certes, la population de l'Empire du Milieu devrait continuer à beaucoup s'intéresser aux produits de luxe,¹⁰ mais, du fait de l'expérience grandissante des acheteurs dans ce segment, il faut néanmoins s'attendre à une modification du comportement d'achat. Certains signes suggèrent ainsi que ce sont actuellement les styles épurés et les petites marques de luxe plus rares qui ont la préférence.¹¹ Cela devrait également influencer sur les exportations de montres suisses et modifier leur structure.

9 Après la désignation d'un nouveau président du parti en novembre 2012, le pays a vu la formation d'un nouveau gouvernement en juin 2013.

10 Source: McKinsey (2012): *Luxury Without Borders: China's New Class of Shoppers Take on the World*.

11 Source: idem.

Les touristes chinois profitent de prix plus bas à l'étranger

Les chiffres à l'exportation seuls sous-estiment l'importance réelle de la Chine en tant que débouché pour les montres suisses (cf. encadré, p. 12). Les ventes aux touristes chinois ont en effet également une influence.

Le tourisme s'est fortement développé au sein de la population chinoise ces dernières années. Si en 2000, le nombre de voyages à l'étranger de touristes chinois n'était encore que de 10 millions, il atteignait déjà 83 millions en 2012. Avec 102 milliards USD de dépenses de voyage en 2012, la Chine est devenue le premier pays «exportateur de touristes» au monde.¹² Les principales raisons de l'engouement pour les voyages affichés par les Chinois sont le niveau de vie en hausse, la simplification des procédures d'obtention d'un visa touristique, ainsi que l'appréciation du renminbi face à d'autres devises comme le dollar et l'euro.¹³

Les droits de douane et l'impôt à la consommation renchérissant fortement les montres étrangères en Chine, de nombreux touristes chinois profitent de l'opportunité et achètent des montres moins chères à l'étranger. En 2012, 37% des touristes chinois ont ainsi acheté une montre pendant leurs voyages, dont près de la moitié à Taïwan, Macao ou Hong Kong, le principal débouché pour l'industrie horlogère helvétique. 25% de ces achats ont été effectués en Europe, et notamment en Suisse et à Paris.¹⁴

La Suisse en tant que destination ne cesse de gagner en importance. De nombreux touristes chinois y achètent directement leurs montres pour éviter le risque de contrefaçon. Dans le classement des destinations de luxe les plus prisées des touristes chinois, la Suisse est passée de la 6^e (2012) à la 4^e place (2013), et n'est plus devancée que par la France, les Etats-Unis et Singapour.¹⁵ Cette évolution se reflète d'ailleurs dans l'explosion du nombre de nuitées des touristes chinois dans le pays, qui est passé de 144 000 en 1999 à 815 000 en 2012 – soit une croissance de près de 17% par an sur les dix dernières années. 81,5% des nuitées de touristes chinois étaient réparties entre Lucerne, Zurich, Interlaken et la région de Genève en 2012. La région de Lucerne/Suisse centrale est de loin la plus visitée, celle-ci constituant également l'une des plaques tournantes mondiales du commerce de montres (cf. chapitre «Ventes en Suisse: importance du commerce de détail de montres»). Près d'un tiers des nuitées de touristes chinois ont été enregistrées dans cette région au cours des trois dernières années. Une enquête menée par le magazine Swiss Watch & Luxury auprès de quelque 750 touristes chinois à l'été 2012 a révélé que ces visiteurs sont souvent des jeunes cadres âgés de 30 à 40 ans, appartenant à la classe moyenne et parlant à 80% uniquement mandarin. Ils ont dépensé en moyenne 350 CHF par jour en Suisse, les dépenses pour l'hébergement et la nourriture étant relativement restreintes, contrairement à celles pour les achats.¹⁶ 80% des touristes chinois interrogés ont déclaré voyager en groupe. Les voyages en groupe sont particulièrement intéressants pour les horlogers, car ils peuvent conclure des accords sur une participation au chiffre d'affaires avec les guides de voyage. Pouvoir d'achat en hausse et amélioration des connaissances en anglais laissent toutefois présager un délaissement progressif des voyages en groupe au profit de déplacements plus individuels.¹⁷

12 Source: UNWTO (2013): *World Tourism Barometer 2013*.

13 Source: McKinsey (2012): *Luxury Without Borders: China's New Class of Shoppers Take on the World*.

14 Source: KPMG (2013): *Consumer Markets – Global Reach of China Luxury*, Hong Kong.

15 Source: Hurun Report (2013): *Chinese Luxury Consumer Survey 2013*.

16 Source: Hotelrevue (23.02.2012): *Chinesen entdecken die Schweiz*.

17 Source: Kurt Haeri, Président de la Chambre de commerce Suisse-Chine. Dans: Bilanz (11.03.2011): *Strukturwandel im China-Geschäft: «Beim Übermachten wird gespart»*.

Pays émergents: potentiel pour une «deuxième Chine»?

Où se situent les futurs potentiels de vente?

La demande dépend de l'évolution du niveau de vie, de l'élasticité-revenu et du taux de pénétration du marché

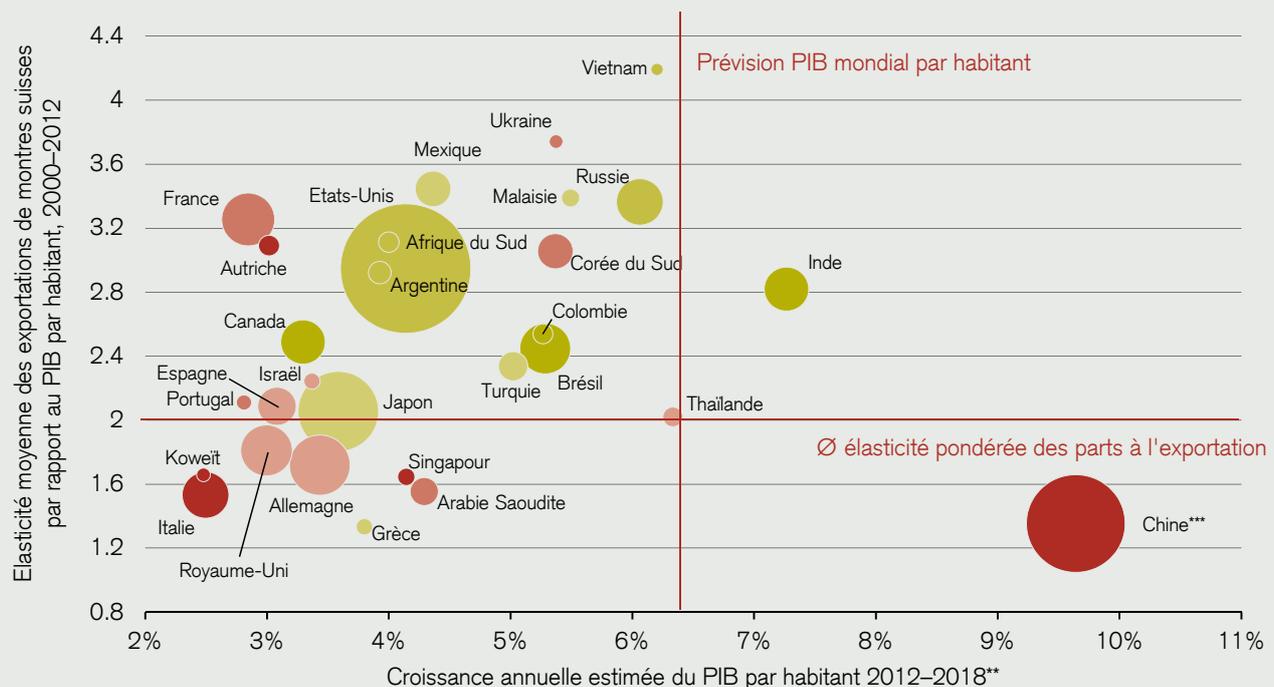
Dans le chapitre précédent, nous avons analysé le succès et les perspectives d'avenir de l'industrie horlogère suisse sur le marché chinois. Dans ce qui suit, nous étendons notre examen à d'autres marchés et à leurs perspectives respectives. D'autres pays sont-ils susceptibles de développer à l'avenir une demande aussi soutenue en montres suisses que la Chine?

Les montres suisses sont en majorité des produits de luxe. Dans la théorie économique, les produits de luxe sont des biens dont la demande augmente disproportionnellement en cas de hausse du revenu. Le futur développement du niveau de vie et l'élasticité-revenu de la demande¹⁸ sont donc deux facteurs cruciaux pour évaluer le potentiel de demande dans un pays. Plus les prévisions de croissance et l'élasticité sont élevées, plus les perspectives concernant la demande sont positives. Le taux de pénétration actuel du marché joue également un rôle. Plus celui-ci est faible, plus le potentiel à la hausse semble donné. Dans quelle mesure ce potentiel pourra ensuite être effectivement exploité dépend de nombreux autres facteurs d'ordre politique, sociologique ou culturel.

Figure 12

Perspectives d'évolution à moyen terme des exportations de montres suisses dans une sélection de pays

Les 30 principaux marchés d'exportation de l'industrie horlogère suisse 2012, plus marchés émergents sélectionnés; taille du cercle: PIB 2012; couleur: taux de pénétration du marché, défini en tant que valeur des exportations de montres suisses vers le pays concerné, divisée par le PIB, 2012, rouge = élevé, vert = faible



Source: Administration fédérale des douanes, Fonds monétaire international, Credit Suisse

*Sont représentés uniquement les pays pour lesquels le calcul de l'élasticité donne des résultats significatifs; **basé sur la banque de données «World Economic Outlook» du FMI d'avril 2013; ***y compris Hong Kong, Taïwan et Macao

Le PIB par habitant meilleur indicateur des variations des exportations de montres

Dans notre analyse, nous utilisons les exportations comme approximation de la demande en montres suisses et le PIB par habitant en tant que variable du revenu. Nos calculs montrent que la croissance du PIB par habitant constitue le meilleur indicateur économique disponible pour expliquer l'évolution des exportations de montres. Comme prévu, l'élasticité moyenne des exportations de montres helvétiques par rapport au PIB par habitant s'est révélée supérieure à 1 dans tous les pays examinés sur la période 2000-2012, ce qui confirme le caractère de luxe

18 L'élasticité-revenu de la demande indique de combien de pourcent la demande d'un bien défini évolue lorsque le revenu s'accroît ou baisse de 1%. Pour les produits de luxe, l'élasticité-revenu de la demande est par définition supérieure à 1, c.-à-d. que la demande augmente disproportionnellement en cas de hausse du revenu. Si l'élasticité-revenu est par exemple de 2 pour les montres et si le revenu progresse de 2%, la demande en montres augmente de 4%.

des montres suisses (figure 12). Lors de l'étude du graphique, il faut cependant se garder de tirer des conclusions trop hâtives s'agissant de la croissance future. Les chiffres calculés pour l'élasticité-revenu de la demande se réfèrent au passé et ne peuvent donc fournir qu'une aide à l'orientation. L'élasticité-revenu de la demande n'est en effet pas une valeur fixe et peut se modifier au fil du temps. En outre, les prévisions concernant l'évolution du PIB par habitant à moyen terme sont par nature incertaines.

Qui gagne et qui perd en importance?

Laissons de côté ces restrictions un instant et livrons-nous à un petit exercice intellectuel: dans quelles proportions les parts des différents pays dans le total des exportations de montres suisses vont-elles se modifier d'ici à 2018 si l'élasticité reste constante et les prévisions du PIB se révèlent exactes? La figure 13 fournit une réponse à cette question; elle montre les gains et pertes relatives en importance des différents pays ces prochaines années, mais ne donne pas d'indication sur la croissance absolue des exportations. Au vu des prévisions concernant le PIB et des chiffres de l'élasticité systématiquement positifs, ce modèle prédit une croissance positive des exportations dans l'ensemble des pays sur les cinq prochaines années.

La part de la Chine et des Etats-Unis augmente, celle de l'Europe recule

En se basant sur les hypothèses formulées ci-dessus, ce sont les marchés d'exportation où l'on prévoit une forte croissance des revenus et/ou affichant une importante élasticité qui connaîtront le développement le plus dynamique. Au vu des prévisions de PIB élevées – et en dépit d'une élasticité relativement faible¹⁹ – la Chine devrait ainsi encore accroître sa part dans les exportations. Tout comme les Etats-Unis, mais pour des motifs inverses (prévision de PIB plus faible, mais élasticité plus élevée). Si les deux principaux marchés d'exportation gagnent encore en importance, cela signifie que celle des autres pays va se réduire. Les marchés matures des pays industrialisés dont l'élasticité et la croissance des revenus sont inférieures à la moyenne devraient notamment perdre en importance. Les principaux exemples sont l'Italie, le Royaume-Uni et l'Allemagne.

Fort potentiel dans certains pays émergents – mais aussi des obstacles

Selon notre modèle, les marchés émergents tels que le Vietnam, l'Inde, la Russie, l'Ukraine, la Malaisie, la Corée du Sud et le Mexique gagneront le plus en importance pour l'industrie horlogère suisse ces cinq prochaines années. D'autres pays d'Amérique latine tels que le Brésil, la Colombie et l'Argentine, ainsi que l'Afrique du Sud, la Turquie et la Thaïlande devraient également progresser dans le classement des pays d'exportation. Certains des pays cités sont aujourd'hui déjà des débouchés relativement bien établis de l'horlogerie suisse. La Corée du Sud, la Russie et le Mexique faisaient ainsi partie en 2012 des 15 principaux marchés d'exportation (figure 13). La plupart des autres pays émergents représentent pour l'heure encore des marchés modestes, où le taux de pénétration reste faible, mais affichant un grand potentiel. Parmi les raisons de cet état de fait: les droits de douane et les taxes (sur le luxe) élevés prélevés sur les montres par certains pays émergents.²⁰ La réduction des obstacles au commerce et à l'entrée sur le marché permettrait d'accroître considérablement le potentiel de ces marchés pour le secteur horloger suisse. La branche est donc intéressée par la conclusion d'accords de libre-échange supplémentaires. Un accord de libre-échange avec l'Ukraine est entré en vigueur en juin 2012, et des négociations sont en cours avec la Russie, l'Inde, le Vietnam, la Thaïlande, la Malaisie et l'Indonésie. Un accord bilatéral entre la Suisse et la Russie sur la reconnaissance réciproque des poinçons officiels sur les montres en métaux précieux est entré en vigueur au mois d'août 2013 et va sans doute simplifier l'importation en Russie de montres de luxe helvétiques. En revanche, aucune négociation officielle en vue d'un accord de libre-échange n'a encore été initiée avec le Brésil ou l'Argentine.

¹⁹ Dans cette analyse, le marché chinois englobe Hong Kong, Taiwan et Macao. En raison du rôle de plaque tournante joué par Hong Kong dans le commerce mondial de montres, l'élasticité-revenu de la demande chinoise est probablement sous-estimée et le taux de pénétration du marché surestimé.

²⁰ Par exemple Brésil: droits de douane 25%, impôts 65%; Indonésie: droits de douane 10%, impôts 40%; Inde: droits de douane 10%, impôts 36%; Argentine: droits de douane 20%, impôts 25%; Mexique et Russie: droits de douane 20% (Source: Vontobel Equity Research (2013): *Vontobel Luxury Goods Shop*, Zurich).

Figure 13

Evolution attendue des principaux marchés d'exportation jusqu'en 2018

Part dans les exportations suisses de montres (valeur) en %, 2012; évolution attendue de la part jusqu'en 2018:

↗↗ forte augmentation de la part, ↗ augmentation de la part, ↘↘ forte diminution de la part, ↘ diminution de la part
*élasticité non significative

		Part 2012	Evolution de la part jusqu'en 2018
1	Chine (Hong Kong, Taïwan et Macao inclus)	30,7%	↗
2	Etats-Unis	10,3%	↗
3	France	5,8%	↘
4	Italie	5,5%	↘↘
5	Singapour	5,5%	↘
6	Allemagne	5,1%	↘↘
7	Japon	5,1%	↘
8	Emirats arabes unis	4,2%	*
9	Royaume-Uni	3,7%	↘↘
10	Corée du Sud	2,3%	↗↗
11	Espagne	1,9%	↘↘
12	Arabie saoudite	1,6%	↘↘
13	Russie	1,3%	↗↗
14	Autriche	1,2%	↘
15	Mexique	1,0%	↗↗
16	Australie	0,8%	*
17	Pays-Bas	0,7%	*
18	Turquie	0,6%	↗
19	Qatar	0,6%	*
20	Thaïlande	0,6%	↗
21	Canada	0,6%	↘
22	Inde	0,6%	↗↗
23	Belgique	0,6%	*
24	Portugal	0,5%	↘↘
25	Koweït	0,4%	↘↘
26	Malaisie	0,4%	↗↗
27	Israël	0,4%	↘
28	Grèce	0,4%	↘↘
...			
31	Ukraine	0,3%	↗↗
...			
34	Brésil	0,3%	↗
35	Argentine	0,3%	↗
...			
39	Afrique du Sud	0,2%	↗
...			
54	Colombie	0,1%	↗
...			
64	Vietnam	0,1%	↗↗

Source: Administration fédérale des douanes, Fonds monétaire international, Credit Suisse

Complément: importance des marques suisses dans les pays émergents

L'enquête «Emerging Consumer Survey» fournit des indications quant à la demande en montres dans huit pays émergents

Part de marché suisse importante en Arabie saoudite, faible en Inde et au Brésil

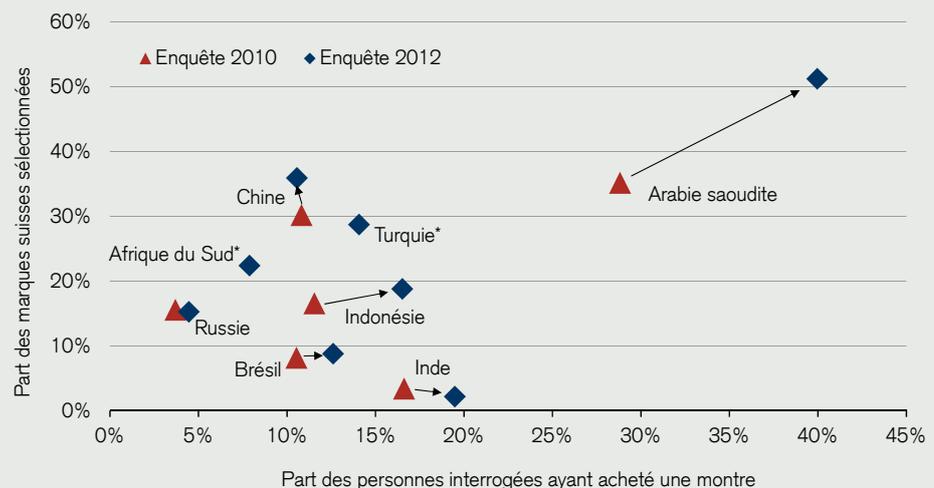
Menée annuellement depuis 2010 pour le Credit Suisse, l'enquête «Emerging Consumer Survey» relative au comportement de consommation dans huit pays émergents sélectionnés (Chine, Inde, Russie, Brésil, Indonésie, Turquie, Arabie saoudite et Afrique du Sud) fournit également des indications quant à la demande en montres sur les marchés émergents.²¹ Les participants à cette enquête sont interrogés sur leurs dépenses effectuées et planifiées dans différents domaines de consommation, dont les produits de luxe en général et les montres en particulier.²²

La figure 14 indique la proportion de personnes interrogées dans chaque pays ayant fait l'acquisition d'une montre dans les 12 mois précédant l'enquête. La marque de la montre a alors également été demandée, ce qui permet d'estimer en gros les parts de marché respectives des montres suisses. Les résultats de l'enquête sont assez proches de ceux de notre précédente analyse relative au taux de pénétration du marché. L'Arabie saoudite se distingue ici par une pénétration relativement importante de son marché. En 2010, une montre achetée sur trois était suisse, contre une montre sur deux en 2012. En comparaison, les consommateurs chinois n'ont opté pour une montre suisse que dans un tiers des cas en 2012. Les montres helvétiques affichent les parts de marché les moins importantes en Inde et au Brésil. En 2012, plus de la moitié des montres achetées en Inde étaient de fabrication locale (marques comme Titan, Fasttrack, Sonata). Au Brésil, les marques locales se partagent la majorité du marché avec des fabricants étrangers possédant des usines d'assemblage dans le pays (comme par exemple Citizen et Orient). Comme indiqué précédemment, les obstacles à l'entrée sur ces marchés (par exemple droits de douane à l'importation) expliquent en partie cet état de fait. S'agissant du taux de pénétration des montres en général sur ces marchés, l'enquête révèle un potentiel à la hausse dans la plupart des pays émergents concernés. La part la plus élevée de personnes interrogées ayant acheté une montre dans les 12 mois précédant l'enquête a été relevée en Arabie saoudite en 2012 (environ 40%). Dans tous les autres pays, cette proportion est restée inférieure à 20%.

Figure 14

Emerging Consumer Survey: part de marché des montres suisses

Part des personnes ayant acheté une montre dans le total des participants à l'enquête en %, part de 14 marques de montres suisses sélectionnées²³ dans le total de montres achetées en %; nombre de participants à l'enquête = 2500 (Chine, Inde), 1500 (autres pays); *Turquie et Afrique du Sud: pas encore d'enquête en 2010



Source: Credit Suisse Emerging Consumer Survey

21 Source: Credit Suisse Research Institute (2013): *Emerging Consumer Survey Databook 2013*, Zurich.

22 L'enquête est basée sur un échantillon et la structure des participants peut parfois fortement différer de la structure de la population globale dans un pays (exemple: 70% des personnes interrogées vivent dans des agglomérations urbaines).

23 Ont été considérées – à deux exceptions près – les marques de montres helvétiques qui figurent parmi les 50 marques suisses ayant le plus de valeur selon le classement 2013 de la société de conseil Interbrand.

Ventes en Suisse: importance du commerce de détail de montres

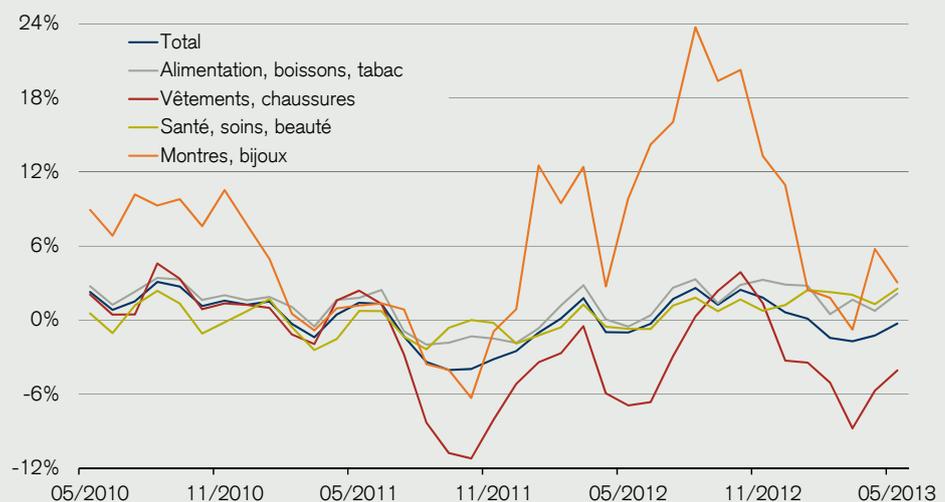
Un chiffre d'affaires de plus de 2 mrd CHF en 2012

Le commerce de détail de montres en Suisse est un important canal de distribution pour le secteur horloger. La Fédération de l'industrie horlogère suisse (FH) estime que le marché helvétique absorbe environ 5% de la production. Les chiffres d'affaires précis ne sont malheureusement pas disponibles, mais peuvent être estimés sur la base de la statistique de la TVA de la Confédération. Selon ces chiffres, le commerce de détail de montres et de bijoux a généré un chiffre d'affaires de 2,8 milliards CHF en 2011 (chiffre d'affaires à l'exportation compris). Le chiffre concernant les montres est cependant plus faible, puisqu'une partie du chiffre d'affaires est attribuable aux bijoux.²⁴ En tenant compte de la forte croissance des chiffres d'affaires générés avec les montres et les bijoux en 2012 (figure 15), l'on peut estimer que le commerce de détail suisse a vendu des montres pour une valeur approximative de plus de 2 milliards CHF en 2012 (prix de vente finaux). Un ordre de grandeur qui semble réaliste lorsqu'on le recoupe avec les chiffres d'affaires fournis par d'autres sources de données, comme l'estimation à 5% de la FH ou les statistiques des chiffres d'affaires du commerce de détail de l'Office fédéral de la statistique.²⁵

Figure 15

Chiffres d'affaires du commerce de détail par groupes de marchandises

Chiffres d'affaires nominaux, moyennes sur 3 mois, variation par rapport à l'année précédente, en %



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Une grande partie des montres est vendue à des touristes

Une bonne partie des montres écoulées par le commerce de détail suisse est vendue à des touristes étrangers. La part des touristes dans le chiffre d'affaires est inconnue, mais est estimée entre la moitié et les deux tiers. A cela viennent s'ajouter les montres que le commerce de détail ne vend pas aux consommateurs finaux, mais livre à des canaux de distribution étrangers. Le secteur assume ainsi – avec les fabricants de montres et le commerce de gros – un rôle important dans les exportations. La statistique de la TVA crédite le commerce de détail de montres et de bijoux d'un chiffre d'affaires global de 2,8 milliards CHF (2011) et d'un chiffre d'affaires à l'exportation de 1,2 milliard CHF. Ce chiffre ne tient cependant pas compte des achats de touristes qui ne demandent pas le remboursement de la TVA, c'est pourquoi les chiffres d'affaires «réels» à l'exportation sont sans doute plus élevés. Aucune autre branche du commerce de détail suisse – à l'exception peut-être des magasins de souvenirs – n'affiche une aussi grande dépendance du tourisme que la vente de montres. Ceci se reflète d'ailleurs dans la

²⁴ En outre, il existe certaines difficultés de différenciation. Certains vendeurs sont également actifs dans d'autres domaines que le seul commerce de détail, comme dans la fabrication de montres par exemple. De plus, d'autres branches du commerce de détail comme les grands magasins et les boutiques de souvenirs vendent également des montres (souvent bon marché).

²⁵ Dans cette dernière, le groupe de produits «effets personnels» représentait 3,5% en 2012, soit un chiffre d'affaires estimatif de 3,4 milliards CHF. Il convient cependant d'en déduire les chiffres d'affaires des bijoux et accessoires (par exemple maroquinerie et articles de voyage), qui font également partie de ce groupe de marchandises.

structure régionale du secteur. L'emploi dans le commerce de détail de montres se concentre – mesuré par rapport à la population totale – sur les hauts lieux du tourisme comme Gstaad, Zermatt, Interlaken, Lucerne, Genève, Zurich, Davos, l'Engadine et le Tessin (figure 16).

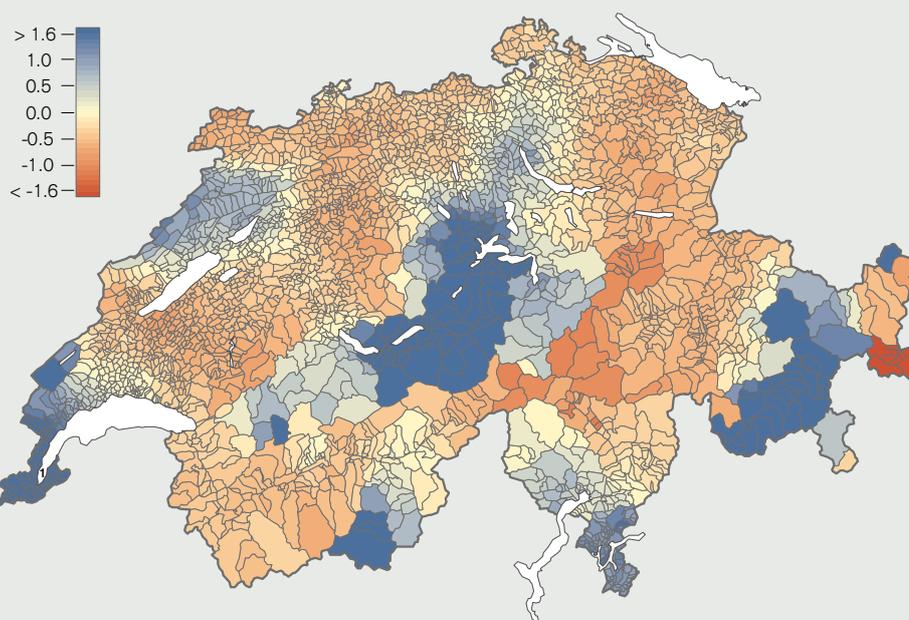
Le groupe de produits des montres et bijoux affiche la plus forte croissance

Les touristes ont été le principal moteur du récent boom du chiffre d'affaires dans le commerce de détail de montres suisse. Après une faible année 2011, les chiffres d'affaires ont en effet explosé en 2012 avec une croissance de presque 14% sur l'année, qui certains mois a même dépassé la barre des 20% (figure 15). Ces dernières années, le secteur des montres et bijoux s'est révélé le champion de la croissance au sein du commerce de détail, car contrairement aux autres groupes, il n'a pratiquement pas souffert de l'érosion des prix et du tourisme d'achat en dehors de la Suisse. La croissance a notamment été soutenue par les touristes très dépensiers des pays du Golfe et de Chine (cf. encadré, p. 18). A l'opposé du malaise général régnant dans le tourisme helvétique – les nuitées se sont repliées de près de 2% en 2012 – le tourisme en provenance de ces deux régions a connu une progression réjouissante. Les nuitées des touristes chinois (Hong Kong et Taïwan inclus) ont par exemple explosé d'environ 21%, celles des visiteurs des pays du Golfe de 24%.

Figure 16

Commerce de détail de montres et bijoux: densités régionales d'offre

Retail Provision Index (RPI): bleu = densité supérieure à la moyenne, rouge = densité inférieure à la moyenne, 2008



Source: Credit Suisse: Retail Outlook 2011 (p. 22 ss), Office fédéral de la statistique, Geostat

Mutation structurelle et défis

Les changements dans la demande entraînent une mutation structurelle

Parallèlement aux modifications radicales de la demande abordées dans la partie précédente de cette étude, l'industrie horlogère suisse a également subi une importante mutation structurelle ces dernières décennies. Le secteur a connu trois évolutions structurelles majeures, qui l'occuperont encore à moyen terme: la situation sur le front de la sous-traitance et la tendance croissante à la verticalisation de la production, le durcissement des dispositions applicables au label «Swiss Made» et la mutation structurelle au niveau de la distribution. Après un aperçu de la structure de la branche, nous exposons les défis que ces évolutions posent aux divers acteurs de la branche.

Aperçu de la structure de la branche

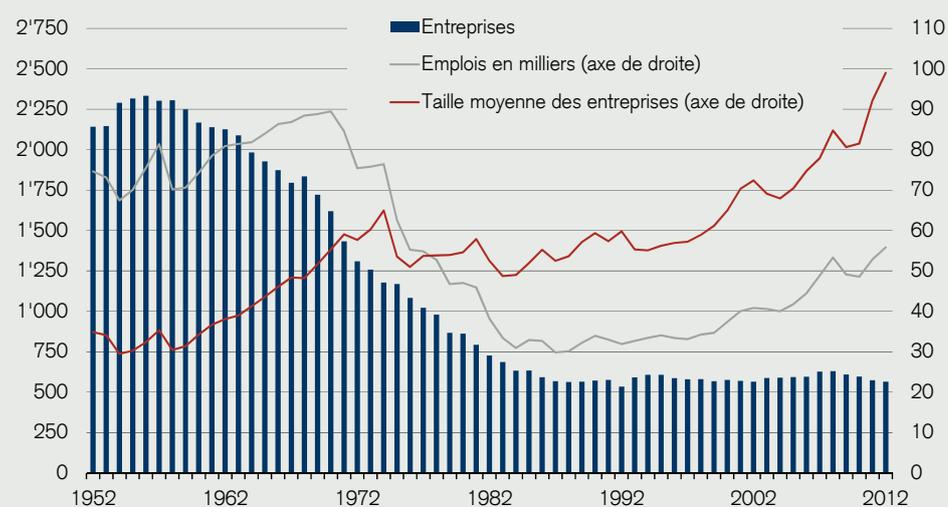
Plus de 55 800 salariés dans quelque 560 entreprises – la consolidation se poursuit

La définition de l'industrie horlogère et les chiffres-clés de la branche diffèrent selon les sources. Dans ce qui suit, nous utilisons essentiellement les données de la Convention patronale de l'industrie horlogère suisse (CP), qui sont collectées chaque année sur la base d'une enquête et permettent une analyse relativement actuelle des évolutions structurelles. Selon le dernier recensement de la Convention patronale, l'industrie horlogère helvétique regroupait 564 entreprises à la fin septembre 2012 (figure 17) – 620 si l'on inclut les succursales – qui employaient 55 816 personnes, soit 1,3% de l'emploi total en Suisse ou 5,3% des postes dans le secteur secondaire. La tendance à la consolidation, à l'œuvre depuis plusieurs années déjà dans la branche, s'est nettement accélérée ces trois dernières années. Alors que l'emploi a fortement progressé, le nombre d'entreprises a constamment diminué depuis 2009. Les entreprises sont par conséquent de plus en plus grandes, avec une taille moyenne passée de 65 salariés en 2000 à 99 en 2012. Cette évolution s'explique notamment par la tendance croissante à l'intégration verticale de la production (cf. chapitre «Le défi de la situation sur le front de la sous-traitance»).

Figure 17

Entreprises et employés dans l'industrie horlogère suisse

Nombre d'entreprises (sans les succursales); nombre d'employés en milliers; nombre moyen d'employés par entreprise



Source: Convention patronale de l'industrie horlogère suisse (CP), Credit Suisse

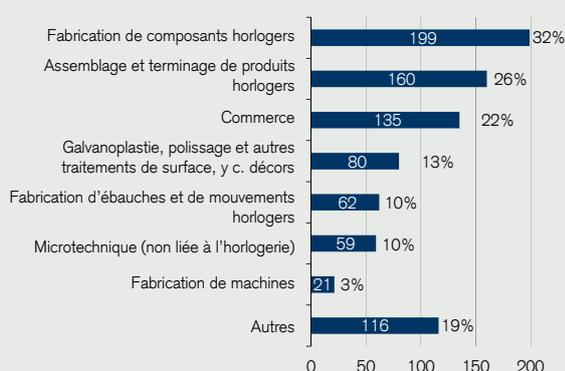
Une multitude d'activités le long de la chaîne de création de valeur

L'industrie horlogère englobe non seulement les fabricants de montres finies, mais aussi une grande partie de leurs sous-traitants, au nombre desquels les producteurs de mouvements horlogers (et leurs parties) et d'autres composants (aiguilles, boîtiers, cadrans, bracelets, etc.).²⁶ Parmi les entreprises interrogées dans le cadre du recensement de 2012, 26% œuvraient dans la fabrication de produits finis, 10% dans la production d'ébauches et mouvements horlogers et 32% dans la confection d'autres composants (figure 18). Un cinquième des entreprises étaient en outre actives dans le commerce. L'industrie horlogère au sens large inclue également des fournisseurs de traitement de surfaces (par exemple polissage, gravure ou galvanoplastie) et de machines spécifiques à l'horlogerie.²⁷

Figure 18

Entreprises par domaines d'activité

Nombre d'entreprises (y c. succursales); total des entreprises = 620; une entreprise peut être active dans plusieurs domaines

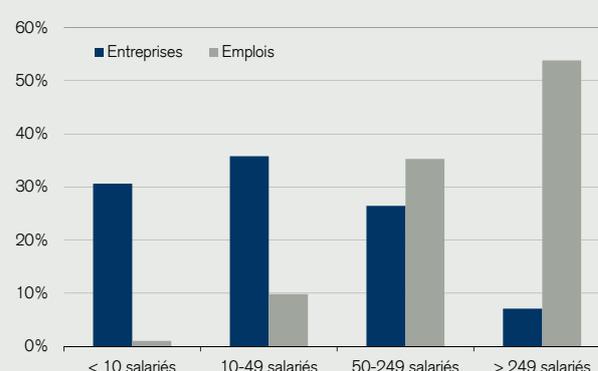


Source: Convention patronale de l'industrie horlogère suisse (CP), Credit Suisse

Figure 19

Répartition selon la taille de l'entreprise

Part d'entreprises (y c. succursales) et d'emplois par taille d'entreprise (mesurée sur la base du nombre d'employés), en %, 2012



Source: Convention patronale de l'industrie horlogère suisse (CP), Credit Suisse

Il y a fabricant et fabricant

On distingue quatre groupes parmi les fabricants de montres finies. Les «manufactures» sont des fabriques qui «font la montre à peu près entièrement».²⁸ Elles fabriquent elles-mêmes leurs mouvements (à l'exception éventuelle de pièces spéciales), ainsi que la plupart des autres composants requis. Elles assemblent la montre et la vendent sous leur propre marque. A l'opposé, les «établisseurs» achètent toutes les pièces nécessaires à la fabrication de la montre (mouvements horlogers et pièces d'habillage) auprès de sous-traitants, puis les assemblent et vendent la montre sous leur marque. Les «termineurs» effectuent l'assemblage de la montre en sous-traitance pour une marque horlogère qui leur fournit tous les composants requis. Les entreprises de «private label» finalement s'occupent de la conception et de la production de montres pour le compte d'une autre société (par exemple de mode), qui en organise ensuite la distribution sous sa propre marque.

Grandes entreprises et PME, groupes et sociétés indépendantes

La structure de l'industrie horlogère suisse se caractérise par un nombre limité de grandes et très grandes entreprises et de multiples PME: 93% des sociétés emploient moins de 250 salariés et 31% même moins de dix (figure 19). Les grandes entreprises ont toutefois un poids très important dans la branche, certaines d'entre elles ayant des effectifs de plusieurs milliers de personnes. Les grandes sociétés représentent bien plus de la moitié de l'emploi total. Malgré la proportion élevée de PME, le secteur affiche donc un taux de concentration de l'emploi supérieur à la moyenne de l'industrie suisse, où seulement près d'un tiers des salariés travaillent dans une grande entreprise. L'industrie horlogère suisse est dominée par les quatre groupes horlogers et de luxe Swatch Group, Richemont, Rolex et LVMH, qui possèdent la ma-

26 Ces composants sont regroupés sous le terme d'«habillage».

27 Le recensement de la Convention patronale (CP) prend également en compte un certain nombre d'entreprises microtechniques membres d'une association affiliée à la CP, mais pas forcément actives (uniquement) dans l'industrie horlogère (mais par exemple dans la technique médicale ou électronique).

28 Source: Berner, G.A. (1961): *Dictionnaire professionnel illustré de l'horlogerie*. Disponible en ligne sous www.fhs.ch/berner

majorité des marques connues ainsi que plusieurs fabricants de composants. Le secteur compte également de nombreux producteurs et sous-traitants indépendants de taille plus modeste.

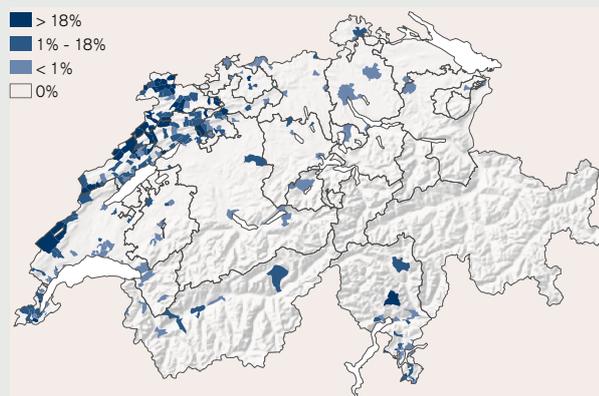
Forte concentration dans l'Arc jurassien

L'industrie horlogère affiche une forte concentration géographique. La grande majorité des entreprises et de l'emploi se concentre sur l'Arc horloger, c'est-à-dire les régions de l'Arc jurassien (figure 20). Les six cantons de Neuchâtel, Berne, Genève, du Jura, de Vaud et de Soleure regroupent plus de 90% des établissements et de l'emploi de la branche (figure 21). Neuchâtel est le canton horloger par excellence et abrite notamment les deux berceaux historiques de l'horlogerie que sont La Chaux-de-Fonds et Le Locle. En 2012, Neuchâtel regroupait à lui seul 27% des effectifs et 31% des entreprises du secteur. Dans le canton de Berne, l'industrie horlogère se concentre essentiellement dans la région de Bienne et le Jura bernois. Le canton de Genève affiche une certaine spécialisation dans les montres de luxe et montres-bijoux et celui du Jura dans l'habillement. Principalement implantés dans la Vallée de Joux, les établissements horlogers vaudois fabriquent surtout des mouvements et montres mécaniques complexes. D'autres sites importants en dehors de l'Arc jurassien sont le Tessin (terminage), le Valais (terminage, mouvements à quartz) et Schaffhouse. Du fait de la proximité avec la frontière, l'industrie horlogère emploie de nombreux frontaliers, en particulier français, pour couvrir ses besoins en personnel. Lors du dernier recensement des entreprises de l'Office fédéral de la statistique (OFS) en 2008, la part des frontaliers dans l'emploi de la branche atteignait 32%, valeur qui devrait encore avoir augmenté depuis (absence de chiffres précis).

Figure 20

Importance régionale de l'industrie horlogère

Part de NOGA 2652²⁹ dans l'emploi total par commune en %, 2008

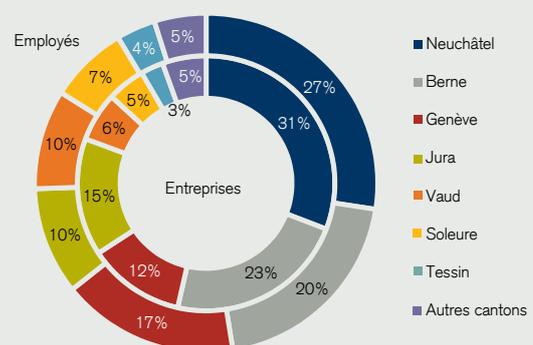


Source: Office fédéral de la statistique, Geostat, Credit Suisse

Figure 21

Part de l'emploi et des entreprises par canton

Cercle extérieur: part dans l'emploi total en %; cercle intérieur: part dans l'ensemble des entreprises en %; 2012



Source: Convention patronale de l'industrie horlogère suisse (CP), Credit Suisse

Forte croissance de l'emploi – menace d'une pénurie de personnel qualifié?

Mue par la forte demande, l'industrie horlogère suisse a massivement investi dans la création et l'extension de ses capacités de production ces dernières années. A lui seul, le leader de la branche Swatch Group a engagé 580 millions CHF en 2011 et 500 millions CHF en 2012.³⁰ Cette extension des capacités dans le secteur s'est accompagnée d'une croissance soutenue de l'emploi: entre 2010 et 2012, plus de 7200 postes (+15%, figure 17) ont été créés, dont la plupart dans les cantons de Neuchâtel (2000, +15%) et de Berne (1600, +16%). L'emploi a enregistré une hausse plus que proportionnelle dans le Tessin (400, +25%) et le Jura (1100, +24%). Avec un total de 55 816 salariés, les effectifs dans la branche atteignaient en 2012 un niveau jamais égalé depuis 1975. Le besoin en personnel devrait encore s'accroître dans les années à venir. Selon une étude publiée en 2012 par la Convention patronale (CP)³¹, l'industrie

29 Cette définition de l'industrie horlogère est un peu plus restrictive que celle de la Convention patronale (CP). La classe 2652 de la Nomenclature générale des activités économiques (NOGA) comprend la fabrication et l'assemblage de montres, de grosse horlogerie et de mouvements ainsi que la fabrication de l'habillement (aiguilles, boîtiers, cadrans, etc.) et d'autres fournitures d'horlogerie (éléments qui entrent dans la composition du mouvement non assemblé).

30 Principalement pour la création et l'extension des capacités de production en Suisse, mais aussi en partie à l'étranger, par exemple pour le développement du réseau commercial.

31 Source: Convention patronale de l'industrie horlogère suisse (CP) (2012): *Enquête 2011–2012 sur les besoins en personnel. Rapport final*, La Chaux-de-Fonds.

tablait sur une augmentation des effectifs (dans le secteur technique) de 15% d'ici à 2016, qui devrait concerner toutes les catégories professionnelles, notamment les micromécaniciens et les horlogers, mais aussi les métiers liés à l'habillement (par exemple les fabricants de cadrans). Ces évolutions font craindre une pénurie de main-d'œuvre qualifiée dans la branche. L'étude de la Convention patronale (CP) arrive cependant à la conclusion qu'il y a globalement adéquation entre l'offre et la demande de personnel qualifié et que des mesures de formation adaptées, telles que la promotion renforcée de la formation duale et de la formation interne, permettront de faire face aux besoins prévus.

Le défi de la situation sur le front de la sous-traitance

Une intégration de la production toujours plus élevée

Depuis les années 1990, les entreprises horlogères s'efforcent de plus en plus d'exécuter elles-mêmes un maximum d'étapes du processus de production. L'intégration verticale de la production est opérée via le rachat de sous-traitants indépendants et/ou l'extension des propres capacités de production. L'objectif est ici de conserver un contrôle aussi étendu que possible de l'ensemble du processus de création de valeur et de réduire la dépendance vis-à-vis des fournisseurs externes. La verticalisation confère aux producteurs davantage de flexibilité face aux évolutions du marché et leur permet de clarifier leur positionnement par rapport à la concurrence ainsi que d'optimiser la planification de leur production. Du point de vue du marketing, une production entièrement intégrée joue un rôle majeur en termes d'image, car elle favorise l'exclusivité. Elle permet également d'éviter les pénuries d'approvisionnement, récurrentes dans la branche en période de demande soutenue.

Forte intégration verticale des grandes marques

L'intégration de la chaîne de création de valeur est déjà très avancée au sein des grands groupes horlogers. Swatch Group a été le premier à s'engager sur la voie de la verticalisation au début des années 1990. D'autres groupes horlogers comme Richemont et plus tard LVMH, mais aussi des marques indépendantes telles Patek Philippe ou Rolex lui ont emboîté le pas.

Les arrêts de livraison de Swatch moteurs de la verticalisation

La verticalisation croissante de la production dans l'industrie horlogère suisse est principalement imputable aux restrictions introduites par Swatch Group concernant les livraisons d'ébauches, de mouvements horlogers et d'assortiments à la concurrence (cf. encadré, p. 29) – autant de pièces d'une importance stratégique pour la fabrication de montres mécaniques. Le boom enregistré par la demande ces dernières années a conduit à des pénuries d'approvisionnement dans l'ensemble de la branche. Swatch Group, qui souhaitait utiliser les capacités de ses filiales ETA (mouvements horlogers) et Nivarox-FAR (assortiments) en priorité pour ses propres marques, a annoncé son intention de restreindre les livraisons à la concurrence pour ensuite les interrompre totalement.

Ebauche et assortiment, principaux composants du mouvement mécanique

A ce stade, il convient tout d'abord de définir certains termes techniques. Pour simplifier, un mouvement horloger comprend deux parties: l'ébauche et l'assortiment. L'ébauche est la base du mouvement, sur laquelle viennent se greffer les composants de l'assortiment. Ce dernier est constitué de l'ancre, de la roue d'ancre, du spiral et du balancier. Le spiral est l'élément stratégique qui, de concert avec l'ancre, la roue d'ancre et le balancier, assure la précision du mécanisme.

ETA est de loin le principal producteur de mouvements horlogers

La décision de la Commission de la concurrence (COMCO) d'approuver partiellement la réduction des volumes livrés à la concurrence par les filiales de Swatch Group pourrait se révéler problématique pour les petites entreprises. Selon les estimations, ETA a longtemps alimenté le marché en mouvements mécaniques à hauteur de plus de 70%, les autres mouvements étant majoritairement des «génériques ETA», à l'exception de ceux fabriqués en propre par des sociétés du segment de prix élevé à supérieur comme Rolex ou Patek Philippe. La branche dépend ainsi très fortement d'ETA.

Les arrêts de livraison de Swatch Group: principales étapes

- En 2002, la filiale de Swatch ETA SA a annoncé son intention de restreindre ses livraisons d'ébauches destinées aux acheteurs externes au groupe à compter de 2003, pour les interrompre totalement à partir de 2006. Suite à cela, la Commission de la concurrence (COMCO) a ouvert une enquête contre ETA pour abus de position dominante. A l'époque, 75% de tous les mouvements mécaniques produits en Suisse se basaient sur une ébauche ETA.
- La procédure a abouti à un accord à l'amiable en 2004: ETA s'engageait à poursuivre les livraisons d'ébauches aux fabricants externes au groupe jusqu'en 2010, mais était autorisée à en réduire graduellement le volume au fil des années. Ce délai avait été fixé afin de permettre aux concurrents de Swatch Group de trouver d'autres sources d'approvisionnement.
- En novembre 2008, le secrétariat de la COMCO a ouvert une enquête préalable contre ETA suite à l'annonce par cette dernière d'augmentations de prix et de modifications des conditions de paiement et aux plaintes successives déposées par les clients.
- Au printemps 2010, Swatch Group a fait part à la COMCO de sa volonté d'interrompre à brève échéance la livraison à la concurrence de mouvements complets et de composants de mouvements (assortiments), invoquant comme motifs les difficultés de livraison connues par ETA et Nivarox-FAR, conséquence du boom de la demande en montres suisses.
- En juin 2011, la COMCO a ouvert une nouvelle enquête pour abus de position dominante contre Swatch Group et, à titre de mesure provisionnelle, a contraint ETA et Nivarox-FAR à poursuivre les livraisons aux entreprises tierces jusqu'à la fin de la procédure, les volumes pouvant cependant être diminués dès 2012.
- Pour 2012, ETA a été autorisée à livrer 85% de la quantité de mouvements complets fournie en 2010 aux fabricants de montres finies et 70% de ce même volume aux finisseurs de mouvements ne proposant pas de montres finies. Nivarox-FAR a été autorisée à réduire à 95% ses livraisons d'assortiments.
- En mai 2012, la COMCO a prolongé d'un an les mesures provisionnelles aux mêmes conditions.
- Afin de résoudre le litige, le secrétariat de la COMCO et Swatch Group ont signé un accord à l'amiable au printemps 2013, qui aurait permis à Swatch Group de réduire progressivement les livraisons aux clients tiers, d'ici à 2021 pour les mouvements horlogers et 2025 pour les assortiments.
- En juillet 2013, la COMCO a rejeté l'accord pour renégociation, jugeant toutefois appropriée une nouvelle réduction de 10% des volumes de mouvements horlogers livrés pour l'année 2014. S'agissant des assortiments, elle estime qu'une réduction des livraisons est prématurée au vu des conditions de marché actuelles et de l'évolution incertaine dans ce domaine. Les mesures provisionnelles encore en vigueur expirent à la fin 2013. Les entreprises tierces devront de nouveau être intégralement livrées en assortiments dès 2014.

Swatch aspire à l'arrêt des livraisons de Nivarox-FAR également

Swatch Group souhaite également restreindre les livraisons d'assortiments aux concurrents. Nivarox-FAR possède un savoir-faire très pointu dans son secteur d'activité. En 2006, la société a développé un nouveau processus pour la fabrication de balanciers en grande série. Selon les estimations, Nivarox-FAR détient une part de 90% du marché des assortiments. Pour la fabrication de spiraux en particulier, une entreprise concurrente aurait besoin de beaucoup de ressources et de temps pour devenir compétitive en termes de prix et de qualité. Les conditions de marché actuelles ont motivé la COMCO à interdire l'arrêt des livraisons de Nivarox-FAR dans

l'immédiat. A long terme, la branche ne va toutefois pas pouvoir éviter de se consacrer à la fabrication de tels assortiments. Grâce à sa supériorité technologique et à ses moyens financiers, Swatch Group aura encore longtemps une longueur d'avance sur la concurrence dans la production de composants de mouvements horlogers.

Figure 22

Processus de verticalisation dans l'industrie horlogère depuis 2000

Participations majoritaires dans des sous-traitants (sélection); les couleurs correspondent aux entreprises acheteuses

Année	Aiguilles	Cadrams	Bracelets	Mouvements et composants	Boîtiers	Autres
2000	Universo	Stern Linder Beyeler		Pignons Juracie Brandelet	Bruno Affolter	
2001			HGT Petitjean Artelink		HGT Petitjean Calame & Cie	Boninchi Ergas
2002		Rubattel & Weyermann				
2003				DTH		
2004				Rolex Biel	Poli-Art	
2005			Prestige d'Or*			
2006		MOM Le Prélet Valor Lopez et Villa		Minerva STT		
2007	Indexor		Donzé-Baume	THA Roger Dubuis	Donzé-Baume Finger*	Leschot*
2008				François Golay SFT/Soprod		H. Moebius & Sohn Burri
2009						
2010				Tanzarella Novi		
2011		ArteCad Les Cadraniers Donzé Cadrams		Fabrique du Temps		Profusion
2012		Léman Cadrams Natéber		La Joux-Perret	Simon & Membrez	Terriboltes Varin-Etampage Varin-Varinor Prototec
2013					Joseph Erard	

Légende

Swatch

Richemont

LVMH

Rolex

Autres

Source: Factiva, Fédération de l'industrie horlogère suisse (FH), entreprises, Credit Suisse
*Rachat par la maison Bulgari, elle-même reprise par LVMH en 2011

Les alternatives à Swatch Group restent restreintes

Pour faire face à l'arrêt des livraisons initié dès 2004 par Swatch Group, quelques entreprises ont décidé de développer et produire en propre leurs mouvements mécaniques. Cette alternative s'avère cependant très coûteuse et chronophage, et donc financièrement inaccessible en particulier pour les petits fabricants. Pour réaliser des économies d'échelle, les petites entreprises

devraient tenter de trouver une solution sous forme de partenariat pour la fabrication des composants concernés. Seconde option: se fournir auprès d'un autre producteur de mouvements horlogers qu'ETA, mais les rares fournisseurs existants fabriquent des quantités bien moins importantes qu'ETA, à un prix souvent nettement plus élevé. Ainsi, s'affranchir totalement d'ETA requiert les moyens financiers correspondants, mais aussi du temps et des efforts de développement. Par ailleurs, il faudrait que la pression liée aux arrêts de livraison s'amplifie encore.

Les composants horlogers contribuent pour une large part à l'exclusivité

Outre les arrêts de livraison de Swatch, la tendance à l'intégration verticale de la chaîne de création de valeur repose aussi sur des considérations de marketing. Aujourd'hui davantage symbole de statut que simple chronomètre, la montre doit se démarquer de la concurrence, d'autant plus si son prix est élevé. Ce positionnement commence par la structure intérieure et va jusqu'à l'apparence et l'image du produit. Qui dit différenciation de la concurrence dit exclusivité, le mouvement horloger jouant ici un rôle central. De nombreuses marques de luxe l'ont reconnu très tôt et se sont employées à étendre ou à acquérir les capacités et le savoir-faire nécessaires à la production de mouvements et d'autres composants majeurs.

Principales cibles d'acquisition: les producteurs de mouvements

La figure 22 présente les acquisitions de sous-traitants opérées ces 13 dernières années dans l'industrie horlogère (sans prétendre à l'exhaustivité). On observe que les activités d'acquisition ont battu leur plein en particulier en 2008 et 2011 – périodes de très forte demande et de pénuries d'approvisionnement – et que les rachats concernent surtout les fabricants de mouvements horlogers ou de leurs composants. Au vu des arguments évoqués ci-dessus, ceci n'est nullement surprenant. La fabrication d'un mouvement est l'étape cruciale et la plus coûteuse en termes de capacités de production, comparable par exemple à la production de moteurs dans l'industrie automobile.

Les cadrans jouent également un rôle important

Les fabricants de cadrans arrivent seconds sur la liste des sous-traitants les plus rachetés. Le cadran constitue la plus grande surface visible de la montre, et donc un élément important du design, essentiel pour l'identité visuelle de la montre. Il est dès lors légitime que les fabricants de montres cherchent à acquérir ces entreprises dans le cadre du processus de verticalisation. Les domaines restants ont connu moins d'acquisitions.³²

La consolidation recèle aussi des dangers

La branche horlogère continuera à enregistrer des évolutions très dynamiques dans un avenir proche, avec une tendance claire à la verticalisation. Sous l'angle économique, on peut s'interroger sur l'efficacité de ces évolutions pour l'ensemble du marché. Au plan de la gestion d'entreprise, il peut paraître souhaitable de contrôler en propre un maximum de maillons de la chaîne de création de valeur pour générer pouvoir de marché et exclusivité ainsi que pour remédier aux pénuries de capacités et au durcissement des conditions des fournisseurs. La théorie de la concurrence et, surtout, la pratique montrent cependant que la concurrence dynamise les affaires et encourage l'innovation, pour les produits tant finaux qu'intermédiaires. De ce point de vue, on peut craindre que la verticalisation entraîne une perte d'effets d'échelle et de potentiel d'innovation.

Le défi du «Swiss Made»

Label «Swiss Made»: locomotive de l'industrie horlogère

Le label «Swiss Made» a fait ses preuves dans l'industrie horlogère helvétique en tant que gage de qualité et instrument de marketing. D'autres branches ont aussi mis de manière croissante sur le nom «Suisse» ces dernières années, d'où une multiplication des utilisations abusives, des plaintes des milieux économiques et des discussions au sein de la population et dans les médias. Le Conseil fédéral et le Parlement ont réagi à cette évolution par une refonte de la législation: le projet «Swissness».

Conditions plus strictes pour l'utilisation du nom «Suisse»

Le 21 juin 2013, soit près de six ans après le premier postulat concernant l'indication de provenance «Suisse», le Parlement a approuvé le projet «Swissness». Le recours au référendum est très improbable,³³ étant donné que le monde économique soutient en principe la protection de

³² La catégorie «Autres» regroupe les sous-traitants de divers domaines. Il s'agit de composants plus petits tels que les couronnes ou les pierres pour mouvements.

³³ Le délai référendaire expire le 10 octobre 2013.

l'indication de provenance «Suisse» et que le peuple adhère à la marque «Suisse». Le projet «Swissness» doit désormais servir de base à une nouvelle ordonnance réglant l'utilisation du nom «Suisse» dans l'horlogerie.

Label «Swiss Made»: législation actuelle et projet «Swissness»

L'actuelle «Ordonnance réglant l'utilisation du nom «Suisse» pour les montres» datant de 1971 définit une montre suisse – autorisée à porter le label «Swiss Made» – comme suit:

«Est considérée comme montre suisse la montre

- dont le mouvement est suisse, c'est-à-dire
 - o qui a été assemblé en Suisse,
 - o qui a été contrôlé par le fabricant en Suisse et
 - o qui est de fabrication suisse pour 50% au moins de la valeur de toutes les pièces constitutives, mais sans le coût de l'assemblage;
- dont le mouvement est emboîté en Suisse et
- dont le contrôle final par le fabricant a lieu en Suisse.»

Pour l'obtention du label «Swiss Made», le projet «Swissness» exige que, pour les produits industriels (comme les montres), 60% au moins du prix de revient soit réalisé en Suisse, les coûts d'assemblage, de recherche et de développement ainsi que les coûts liés à l'assurance de la qualité et à la certification prescrites par la loi ou réglementées à l'échelle d'une branche pouvant être pris en compte dans ce calcul. Par ailleurs, au moins une étape de fabrication principale doit être exécutée en Suisse.

A l'inverse de l'ordonnance actuelle, le projet «Swissness» ne se limite donc pas au mouvement et au contrôle final, mais s'étend à toutes les pièces de la montre (bracelets et boîtiers par exemple).

L'enthousiasme de la haute horlogerie à propos du projet «Swissness»...

Les représentants des marques de haute horlogerie, pour la plupart de grands fabricants qui produisent les pièces de leurs montres en grande partie en propre et sur le sol suisse, saluent notamment l'acceptation du projet «Swissness». Parmi leurs critiques envers l'ancienne ordonnance figurait le fait que certaines pièces comme le cadran, le boîtier et le bracelet en étaient exclues. Le projet «Swissness» tient compte de ces arguments, mais le critère de 60% reste inférieur aux desideratas de la Fédération de l'industrie horlogère suisse (FH), qui vise une part de 80% du prix de revient réalisé en Suisse pour les montres mécaniques. Des pourparlers entre la Fédération et le Département fédéral de justice et police devraient aboutir à une révision correspondante de l'ordonnance propre à la branche de 1971.

... n'est pas partagé par les producteurs de montres des segments de prix inférieurs

Les acteurs de la branche ne partagent pas tous l'enthousiasme de la haute horlogerie pour le projet «Swissness». Les PME horlogères suisses principalement actives dans les segments de prix bas et moyen se sont notamment prononcées contre le critère des 60% avant les débats parlementaires.³⁴ Leur opposition à la formulation du projet «Swissness» repose sur le fait qu'elles se procurent une grande partie des composants de leurs montres à l'étranger.

Les principaux fournisseurs sont implantés en Europe et en Asie

En 2012, les importations de pièces de l'industrie horlogère atteignaient 2,1 milliards CHF, soit environ 10% de la valeur de ses exportations. Ce rapport devrait être nettement plus élevé pour les montres des segments de prix inférieurs, mais il n'existe pas de chiffres précis à cet égard. Les bracelets, boîtiers, cadrans et mouvements sont surtout achetés auprès de fournisseurs basés en Chine, Italie, France, Thaïlande et à Hong Kong (figure 23), pays qui ensemble représentaient 88% des importations suisses de composants horlogers en 2012. Alors que les pays européens fournissent principalement des bracelets, la Chine et Hong Kong livrent avant tout des boîtiers. La proportion élevée de mouvements importés de Thaïlande est frappante si l'on

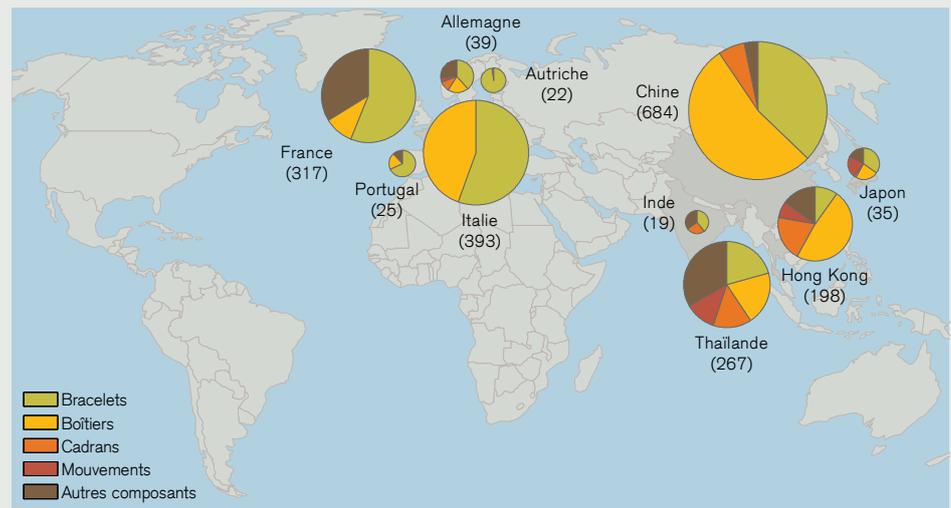
³⁴ La communauté d'intérêts Swiss Made (CI Swiss Made) a été fondée en opposition au critère des 60%. La plupart des membres de la CI Swiss Made préfèrent rester anonymes. Parmi les initiateurs et membres connus figurent les entreprises Mondaine et Ronda.

pense à l'ordonnance «Swiss Made» en vigueur. Elle s'explique par le fait que différents fabricants suisses de mouvements disposent de sites de production en Thaïlande et importent les mouvements incomplets en Suisse où ils les assemblent. Ces mouvements – majoritairement électroniques – satisfont ainsi aux critères d'obtention du label «Swiss Made» tels que définis par l'ordonnance de 1971.

Figure 23

Composants horlogers: principaux pays fournisseurs de l'industrie horlogère suisse

Total des importations 2012 en mio. CHF (valeurs entre parenthèses); répartition par type de composant



Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Enjeux: difficultés d'approvisionnement et investissements dans les capacités de production

Les marques de montres suisses des segments de prix inférieurs importent leurs composants de l'étranger en raison des coûts de production réduits. En vertu des nouvelles dispositions du projet «Swissness», elles devront en grande partie s'approvisionner en Suisse pour pouvoir conserver le label «Swiss Made». Les fournisseurs suisses étant déjà occupés à pleine capacité dans de nombreux cas, une hausse de la demande risque d'entraîner une augmentation significative des délais de livraison et des prix des composants. Afin de faire face aux pénuries d'approvisionnement programmées, certains fabricants seront contraints d'investir massivement dans leurs capacités de production internes. La tendance à la verticalisation de la production devrait ainsi se renforcer, notamment dans le domaine de l'habillage. L'accroissement des coûts et des investissements dans les capacités de production devrait se traduire par un renchérissement du produit final. De telles hausses de prix – ou la perte du label «Swiss Made» – pourraient menacer la compétitivité des marques concernées face aux fabricants étrangers. Dans ce contexte, les PME horlogères ont également fait part de leur intention de participer activement à la révision de l'ordonnance de 1971 et de faire valoir leurs arguments.

Le défi de la distribution

La verticalisation s'étend également à la distribution

Le défi que représente la distribution diffère d'une marque à l'autre. Les marques connues et dotées d'importants moyens financiers doivent décider dans quelles proportions et sur quels marchés se charger en propre de la distribution. Les petites marques doivent examiner si la verticalisation coûteuse de la distribution peut constituer une option stratégique ou, dans la négative, comment exploiter les marchés le plus efficacement possible, en particulier ceux en croissance des pays émergents. La verticalisation de la distribution recèle de nombreux avantages, d'où le renforcement observé ces dernières années de cette tendance, à l'instar de ce qui se passe dans la production (cf. chapitre «Le défi de la situation sur le front de la sous-traitance»).

La stratégie traditionnelle est de plus en plus remplacée par de nouvelles formes de distribution...

L'évolution de la distribution horlogère s'est faite en plusieurs phases. La stratégie classique de conquête d'un nouveau marché par une marque horlogère repose sur la collaboration avec des distributeurs locaux, qui la mettent en relation avec les détaillants. Le grossiste partage le risque financier avec le fabricant, car il lui achète des produits et participe à une partie des dépenses de marketing. En contrepartie, le distributeur obtient souvent l'exclusivité sur le marché concerné. Ce modèle permet généralement au fabricant de profiter du réseau et de la connaissance des conditions locales du grossiste.

... tout d'abord au niveau du commerce de gros...

La tendance à la verticalisation de la distribution dans l'industrie horlogère s'est mise en place dans les années 1990, en premier lieu dans le commerce de gros. A l'époque, les marques de montres de grands groupes tels que Swatch Group ou Richemont ont commencé à fonder des filiales de distribution afin de pouvoir en partie se passer des grossistes indépendants. Même avec ce modèle, les groupes horlogers n'ont toutefois pas entièrement renoncé aux distributeurs locaux. De nombreuses marques recourent aux deux formes de distribution (filiales et distributeurs indépendants), en appliquant l'une ou l'autre en fonction des conditions de marché.

... puis de détail

Vers la fin des années 1990, de plus en plus de marques, principalement des segments du haut de gamme et du luxe, ont franchi une étape supplémentaire et commencé à s'établir dans le commerce de détail, en misant sur les boutiques monomarkes ou flagship stores – tendance qui s'est encore renforcée dans le courant des années 2000. Les producteurs horlogers gèrent ces boutiques en propre ou concèdent des licences. Variante un peu plus rare, les boutiques multimarkes, telles «Hour Passion» et «Tourbillon» de Swatch Group, proposent plusieurs marques du même groupe. Il convient ici de préciser que, loin d'être une nouveauté, les flagship stores font depuis longtemps partie intégrante de la stratégie de distribution de certaines marques. On peut ainsi citer les «salons» historiques de Patek Philippe à Genève, qui remontent au XIX^e siècle.

La verticalisation de la distribution présente des avantages...

Les avantages de l'intégration de la distribution se situent surtout au niveau marketing. Une boutique monomarque offre toute une panoplie d'instruments pour influencer sur la perception de la marque et accroître sa notoriété ainsi qu'en assurer une présentation homogène à l'échelon global. Elle permet aussi au fabricant d'exposer une gamme de produits complète. Les entreprises dispensent des formations axées sur la marque aux employés de leurs boutiques, qui peuvent ainsi mieux en transmettre les valeurs aux clients. Disposer de ses propres magasins facilite également le contrôle de la fixation des prix. Les marques gagnent en efficacité en termes de logistique aussi, en pouvant mieux adapter les volumes fabriqués et livrés aux besoins des points de vente et éviter toute surproduction ou sous-production. Elles peuvent par ailleurs exercer un meilleur contrôle de la distribution de leurs marchandises invendues sur le marché gris (déstockeurs, discounters). L'obtention d'informations sur les clients est un autre des avantages majeurs d'une stratégie de distribution directe. Et surtout, la marque peut conserver la marge revenant sans quoi aux détaillants.

... et des inconvénients pour les marques qui la pratiquent

Mais l'intégration verticale de la distribution a aussi des inconvénients. Elle engendre des coûts d'investissement élevés. Afin d'arriver à la fréquentation requise, les points de vente sont de préférence implantés à des emplacements centraux dans les grandes villes, où les loyers sont généralement très élevés. La concurrence autour de ces emplacements à laquelle se livrent les marques entraîne les prix encore plus à la hausse. L'intégration de la distribution reste donc réservée aux marques bénéficiant de moyens financiers importants. L'argument de la rentabilité

ne doit cependant pas toujours être décisif. Différents sites servent essentiellement à assurer la présence. Une filiale située Bahnhofstrasse à Zurich ou Rue du Rhône à Genève est un must pour de nombreuses marques.

Changement en vue pour les détaillants indépendants

La verticalisation de la distribution contraint les boutiques multimarques indépendantes à repenser leur stratégie. Les flagship stores ne devant pas obligatoirement être gérés par les producteurs, la possibilité se présente pour les détaillants de vendre une marque sous licence ou de tenir une ou plusieurs boutiques pour le compte de différentes marques. Cette opportunité n'est cependant pas ouverte à tous les détaillants et une certaine consolidation semble inévitable à longue échéance.

Les clients finaux sont également concernés

La verticalisation croissante de la distribution touche les clients à deux égards. D'une part, ils peuvent profiter de tout l'éventail des produits d'une marque lors de leurs achats dans une boutique monomarque. D'autre part, la compétence spécialisée du vendeur et de l'horloger, généralement toujours présent, constitue notamment un avantage en termes de suivi après-vente. Principal problème lié à cette évolution: il devient plus difficile pour les clients finaux de se forger un aperçu des produits existant toutes marques confondues.

Les boutiques monomarkes sont majoritairement basées en Asie

La répartition géographique des boutiques monomarkes illustre les rapports de force actuels au niveau de la demande mondiale en montres (figure 24)³⁵. Sans surprise, la plus forte concentration est localisée en Asie, principal marché d'exportation de l'industrie horlogère suisse. Plus de 33% des boutiques monomarkes recensées se trouvent en Chine (Hong Kong et Taïwan compris), les pays arabes (Dubai) et les métropoles européennes (Paris, Londres) affichant également une concentration élevée. A noter: l'absence de boutiques dans les pays scandinaves où, malgré un important pouvoir d'achat, l'attrait des montres suisses semble moindre. Aux Etats-Unis, les boutiques se concentrent essentiellement dans les destinations de shopping et de tourisme comme Los Angeles, Las Vegas, Miami et New York.

Certaines marques sont multi-représentées dans les villes asiatiques

Notre recensement atteste du dynamisme du marché asiatique: plusieurs marques sont souvent multi-représentées dans des villes comme Pékin, Shanghai ou Dubai, alors que les villes occidentales ne comptent généralement qu'une boutique. Des marques comme Breitling ou Hublot, qui n'en sont qu'aux débuts de l'intégration verticale de leur distribution, ouvrent la plupart de leurs boutiques en Asie. Les marques sont également présentes sur des marchés à première vue moins «glamour»; Hublot et Omega ont ainsi ouvert des boutiques monomarkes dans la capitale de la Mongolie Oulan-Bator. Il faut y voir une approche stratégique tout à fait justifiée: selon le Fonds monétaire international, la Mongolie compte parmi les pays qui enregistreront la plus forte croissance économique ces prochaines années, notamment grâce à ses importantes réserves de matières premières. Si de tels pays deviennent des «points chauds» internationaux, le premier sur place disposera d'un avantage inestimable.

Les boutiques monomarkes, billets d'entrée sur les marchés émergents

L'importance supérieure à la moyenne de certains pays émergents comme l'Inde, la Malaisie, l'Indonésie ou l'Afrique du Sud pour les boutiques monomarkes a de quoi surprendre au vu de leur part plutôt faible dans les exportations de montres suisses actuellement. Ceci indique que les marques horlogères sont confiantes quant au potentiel d'avenir de ces marchés (cf. chapitre «Pays émergents: potentiel pour une «deuxième Chine»?») et que la stratégie de distribution classique ne peut que difficilement y être mise en œuvre faute d'infrastructures.

Grande importance dans les destinations touristiques

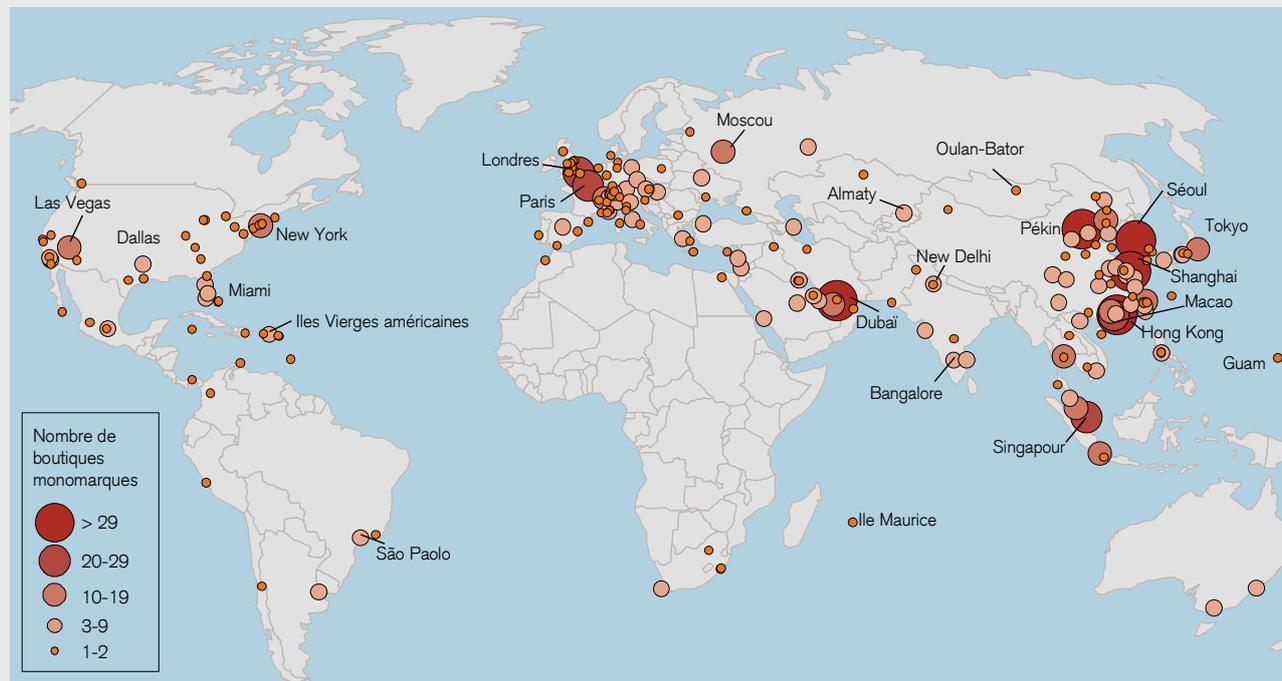
La grande importance des flux touristiques pour l'industrie horlogère est visible dans la répartition géographique des boutiques monomarkes. Les touristes en quête de montres exclusives peuvent ainsi trouver des boutiques monomarkes sur les petites îles des Caraïbes comme Saint-Barthélemy ou la Barbade, ou encore sur l'île de Guam en plein milieu du Pacifique. En Afrique (outre l'Afrique du Sud), de telles boutiques ne sont implantées qu'en Egypte et au Maroc, deux pays relativement touristiques.

³⁵ Sont représentées dans la figure 24 les boutiques monomarkes de 12 marques horlogères des segments moyen de gamme à luxe, figurant parmi les 50 marques suisses ayant le plus de valeur selon le classement 2013 de la société de conseil Interbrand. Les sites ont été déterminés à l'aide des informations disponibles sur les sites web respectifs.

Figure 24

Répartition géographique des boutiques monomarkes d'une sélection de marques horlogères suisses

Sites d'implantation des boutiques monomarkes de 12 marques suisses ayant le plus de valeur selon le classement d'Interbrand; taille des cercles: nombre de boutiques par ville; état mi-juillet 2013



Source: sites web des entreprises, Credit Suisse

La distribution constitue un défi pour les petites marques indépendantes en particulier...

La distribution représente un défi pour les petits fabricants indépendants des grands groupes, pour qui le recours à une stratégie de distribution directe est souvent financièrement difficile. Par rapport aux groupes, propriétaires de nombreuses marques connues et prisées, ils disposent en outre de moins de pouvoir de négociation face aux négociants indépendants, pour qui les marques moins réputées impliquent un risque financier. Les grands groupes horlogers sont en revanche en mesure de convaincre les détaillants d'accepter de commercialiser leurs marques, ou de leur proscrire la vente de celles d'autres fabricants, ainsi que d'imposer plus facilement leurs exigences concernant la présentation des produits.

... mais leur ouvre aussi des opportunités

La verticalisation de la distribution par les grandes marques offre aussi des opportunités aux petits producteurs. Elle libère de la place dans les boutiques multimarques indépendantes, que les petites marques peuvent remplir et améliorer ainsi leur visibilité. L'association avec d'autres marques au sein de groupes de distribution peut permettre de renforcer la compétitivité grâce à l'union des forces. Cette démarche reste toutefois encore plutôt rare. Autres possibilités: le recours à des agents agissant comme représentants ou la concentration sur des marchés où les entreprises entretiennent de bons contacts personnels. Cette dernière solution n'est toutefois pas sans risque, la diversification géographique étant généralement plus limitée.

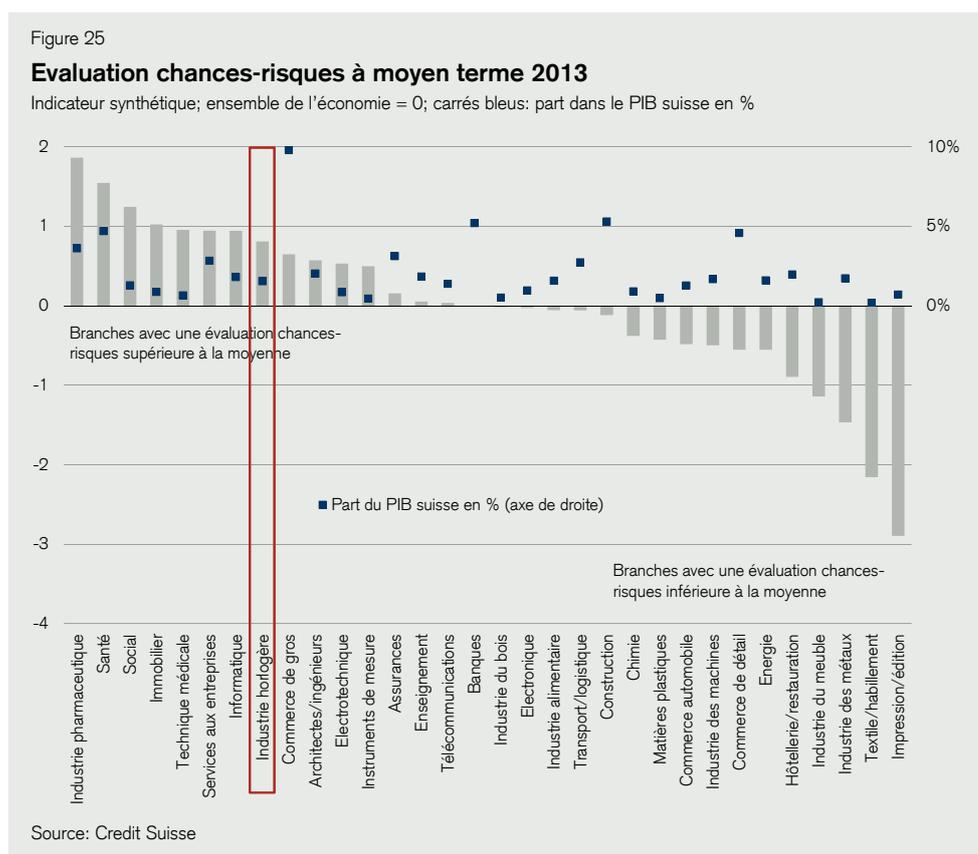
Perspectives

Le ralentissement actuel n'est pas inquiétant

Au terme de trois ans de forte croissance, la marche des affaires de l'industrie horlogère suisse s'est nettement ralentie depuis l'automne 2012. Sur les sept premiers mois de 2013, les exportations horlogères n'ont enregistré qu'une faible hausse en rythme annuel (+1,1%). Des taux de progression à deux chiffres tels qu'en a connu la branche sur la période 2010–2012 ne peuvent pas être durablement maintenus et le récent ralentissement doit donc davantage être interprété comme une «normalisation» ou une «consolidation à un niveau élevé» qu'un mauvais signe. Les pénuries d'approvisionnement et de capacités, qui s'étaient accumulées dans l'ensemble de la branche ces dernières années, peuvent ainsi être résorbées.

L'évaluation chances-risques à moyen terme est supérieure à la moyenne...

Notre estimation des perspectives à moyen terme de l'industrie horlogère suisse est globalement positive: nous lui attribuons en 2013 une évaluation chances-risques supérieure à la moyenne en comparaison sectorielle (figure 25).³⁶ Selon nous, les chances l'emportent sur les risques. La croissance de la demande mondiale en produits de luxe devrait se poursuivre dans les prochaines années, bien qu'à un rythme un peu moins soutenu.³⁷ Comme l'a montré notre analyse au chapitre «Pays émergents: potentiel pour une «deuxième Chine»?», ce sont surtout les pays émergents pour lesquels on attend une forte progression du niveau de vie qui recèlent encore un potentiel important pour la branche.



... mais les défis existent

Si les perspectives semblent majoritairement positives pour l'industrie horlogère suisse, celle-ci devra relever certains défis dans les années à venir, parmi lesquels la concurrence, non seulement d'entreprises étrangères, mais aussi d'autres catégories de produits de luxe. Les montres

³⁶ Pour plus de détails sur l'évaluation chances-risques, cf. Credit Suisse (2013): *Swiss Issues Branches – Manuel des branches 2013: Structures et perspectives*.

³⁷ Bain & Company table sur une croissance annuelle de 5-6% pour 2014–2015. Source: Bain & Company (2013): *Worldwide Luxury Markets Monitor, Spring 2013 Update*, Fondazione Altgamma, Milan.

pourraient-elles soudainement passer de mode, comme ce fut le cas par le passé pour d'autres articles de luxe? Le risque paraît faible: le rôle de chronomètre de la montre est passé au second plan avec l'avènement des téléphones portables et des ordinateurs. Elle constitue davantage un symbole social, véhiculant des valeurs telles que le statut ou la personnalité. Sur les marchés émergents, l'attrance pour les signes extérieurs de richesse occidentaux devrait rester élevée. Par rapport à d'autres biens de luxe tels que les voitures ou les œuvres d'art, la montre présente comme avantage le fait que l'on peut toujours la porter sur soi. Elle est aussi le seul bijou masculin universellement accepté. Mais les préférences peuvent évoluer au fil du temps. Il est tout à fait envisageable que nous assistions à l'avenir à un revirement des valeurs vers plus de modestie et de retenue. C'est pourquoi l'industrie horlogère suisse se doit de suivre de près les évolutions de tendances pour être toujours à même d'y réagir. Autre défi auquel est confrontée la branche: maintenir sa diversification, tant sur le front des débouchés que sur celui de la gamme de produits. Au niveau structurel, nous avons identifié trois évolutions qui ont fortement marqué la branche ces dernières années et qui devraient l'agiter encore à moyen terme: la situation sur le front de la sous-traitance (arrêts de livraison de Swatch Group) et la tendance à la verticalisation de la production, le durcissement des dispositions applicables au label «Swiss Made» et la verticalisation de la distribution.

Un examen différencié des acteurs de la branche semble judicieux

Au vu de la multitude des acteurs du secteur horloger suisse (cf. chapitre «Aperçu de la structure de la branche»), un examen différencié s'impose toutefois lors de l'évaluation des perspectives. Les grands groupes horlogers et de luxe jouissent en particulier de perspectives favorables: leur taille et leurs ressources financières leur confèrent un pouvoir de négociation important vis-à-vis des sous-traitants, mais aussi dans le domaine de la distribution. De par leur taille, ils disposent également, par rapport aux petites entreprises, de possibilités accrues de diversification géographique. Les groupes semblent ainsi être les mieux positionnés pour tirer parti de la croissance des différents marchés. Chez les petits producteurs indépendants, les perspectives diffèrent selon le positionnement. Elles devraient être largement positives pour les marques de tradition bien établies dans le segment du haut de gamme. Les «manufactures» fabriquent déjà en propre la quasi-totalité de leurs mouvements mécaniques, leur dépendance vis-à-vis des sous-traitants (notamment de Swatch Group) est donc limitée. L'avenir est en revanche plus sombre pour certains petits producteurs indépendants, en particulier ceux actifs dans le bas et le moyen de gamme, dont le pouvoir de négociation vis-à-vis des sous-traitants et distributeurs est réduit. Ce sont eux qui devraient le plus pâtir des défis structurels mentionnés plus haut. Nous entrevoyons un bon potentiel à moyen terme pour les sous-traitants horlogers, qui devraient profiter de la tendance à la verticalisation de la production et du durcissement des dispositions applicables au label «Swiss Made». En particulier, les sous-traitants détenant un savoir-faire considéré comme stratégique par les marques (surtout dans les mouvements et l'habillement) devraient continuer à voir leur valeur augmenter. Pour conclure, nous tablons sur une poursuite du processus de concentration au sein de l'industrie horlogère suisse dans les années à venir.

Informations complémentaires

Internet

- www.credit-suisse.com/research
- www.credit-suisse.com/entreprises

Etudes de Credit Suisse Research



Manuel des branches

Ouvrage de référence annuel sur les structures et les perspectives des branches suisses

Credit Suisse Global Research
Version électronique: www.credit-suisse.com/research
Version papier: www.credit-suisse.com/publications



Moniteur des branches

Publication trimestrielle sur la conjoncture actuelle des branches suisses

Credit Suisse Global Research
Version électronique: www.credit-suisse.com/research



Facteurs de succès pour PME suisses 2013 La succession d'entreprise dans la pratique

Enquête menée auprès de PME suisses sur le thème de la succession d'entreprise

Credit Suisse Global Research
Version électronique: www.credit-suisse.com/research
Version papier: www.credit-suisse.com/publications



Emerging Consumer Survey

Enquête annuelle sur les comportements de consommation dans les pays en développement

Credit Suisse Research Institute
Version électronique: www.credit-suisse.com/researchinstitute
Version papier: www.credit-suisse.com/researchinstitute



Global Wealth Report

Enquête annuelle sur la répartition de la richesse mondiale

Credit Suisse Research Institute
Version électronique: www.credit-suisse.com/researchinstitute
Version papier: www.credit-suisse.com/researchinstitute

Notification

Certification par les analystes

Chacun des analystes mentionnés dans le présent document certifie que les points de vue exprimés dans cette brochure à l'endroit des entreprises et des titres qu'il ou elle est amené(e) à évaluer reflètent précisément son opinion personnelle. Il affirme que sa rémunération n'est et ne sera jamais liée, directement ou indirectement, à des recommandations et opinions particulières émises dans ce document.

Les analystes Knowledge Process Outsourcing (KPO) mentionnés dans le présent rapport sont employés par Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited.

Indications importantes

Le Credit Suisse publie ses brochures au moment qu'il estime le plus approprié. C'est le cas dès lors qu'il juge que l'évolution de l'entreprise, du secteur ou du marché soumis à son évaluation est susceptible d'avoir des répercussions sensibles sur les points de vues et opinions exprimés dans la brochure. Le Credit Suisse se fait fort de publier uniquement des analyses impartiales, indépendantes, honnêtes, claires et intelligibles.

Le code de conduite du Credit Suisse, auquel la totalité des employés doit adhérer, est accessible par Internet sous:

https://www.credit-suisse.com/governance/doc/code_of_conduct_fr.pdf

Pour des détails complémentaires sur la méthodologie de notation du Credit Suisse, veuillez vous référer aux informations sur l'indépendance des recherches financières qui se trouvent sous:

https://www.credit-suisse.com/legal/pb_research/independence_en.pdf

L'analyste responsable de la rédaction de cette brochure se voit rétribué en fonction de plusieurs paramètres parmi lesquels la totalité des revenus touchés par le Credit Suisse, dont une partie est générée par les activités d'investment banking du Credit Suisse.

Notifications complémentaires pour les juridictions suivantes

Royaume-Uni: En ce qui concerne la notification des informations sur titres à revenu fixe pour les clients de Credit Suisse (UK) Limited et de Credit Suisse Securities (Europe) Limited, veuillez téléphoner au +41 44 333 33 99.

Pour toutes informations complémentaires y compris les notifications relatives à tout autre émetteur, veuillez vous référer au site de Credit Suisse Global Research Disclosure sous:

<https://www.credit-suisse.com/disclosure>

Clause de non-responsabilité générale / Information importante

Pour une discussion sur les risques afférents aux placements dans les titres mentionnés dans ce rapport, veuillez consulter ce lien Internet:

<https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Les références effectuées dans cette brochure au Credit Suisse comprennent ses succursales et ses sociétés affiliées. Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant:

https://www.credit-suisse.com/who_we_are/fr/

Les informations et opinions exprimées dans ce rapport sont celles du département Global Research de la Division Private Banking du Credit Suisse au moment de la rédaction; toute modification demeure réservée sans préavis. Les opinions exprimées en relation avec un titre spécifique dans ce rapport peuvent être différentes ou ne pas concorder avec les observations et les opinions du département Research de la Division Investment Banking du Credit Suisse en raison de différences dans les critères d'évaluation. Ce rapport n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, quelque personne ou entité que ce soit qui serait citoyenne, résidente ou située dans une localité, un État, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait Credit Suisse AG, la banque suisse ou ses succursales et sociétés affiliées (le «CS») à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction. Sauf indication contraire, tous les éléments de ce rapport sont la propriété du CS et soumis à droits d'auteur. Aucun élément, ou son contenu, ni aucune copie de ce dernier, ne peut

être altéré, transmis, copié ou distribué à toute autre partie de quelque manière que ce soit, sans l'accord écrit explicite préalable du CS. Toutes les marques de commerce, marques de service et logos utilisés dans ce rapport sont des marques de commerce, des marques de service ou des marques de commerce ou des marques de service enregistrées du CS ou de ses sociétés affiliées.

Les informations, outils et éléments présentés dans ce rapport sont fournis uniquement à titre d'information et ne doivent pas être utilisés ou considérés comme une offre ou une invitation à acheter, vendre ou souscrire à des titres ou autres instruments financiers. Le CS n'offre pas de conseils sur les conséquences d'ordre fiscal liées aux investissements et vous recommande de consulter un conseiller fiscal indépendant. Veuillez tout particulièrement noter que les bases et niveaux d'assujettissement à l'impôt peuvent varier.

Le CS est d'avis que les informations et les opinions publiées dans l'appendice sous «Notification» sont exactes et complètes. Les informations et les opinions figurant dans les autres sections du rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS; toutefois le CS décline toute responsabilité quant à leur exactitude ou leur intégralité. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Le CS décline toute responsabilité à l'égard de toute perte découlant de l'utilisation des éléments présentés dans ce rapport; cette exclusion de responsabilité ne saurait être invoquée dans les cas prévus par la législation ou la réglementation applicable au CS. Ce rapport ne doit pas être substitué à l'exercice d'un jugement indépendant comme fondement à la prise de décision. Le CS peut avoir émis ou pourrait émettre dans l'avenir une idée d'investissement concernant ce titre. Les idées d'investissement sont des opportunités à court terme basées sur des événements et des éléments déclencheurs sur les marchés, tandis que les notations des sociétés s'appuient sur la performance absolue escomptée sur une période de 12 mois tel que cela est défini dans la section notification. Les idées d'investissement et les notations de sociétés reflètent des hypothèses sous-jacentes et des méthodes d'analyse différentes. Par conséquent, il est possible que les idées d'investissement n'aillent pas dans le même sens que les notations de sociétés. En outre, le CS peut avoir publié d'autres rapports, ou pourrait en publier dans l'avenir, qui contredisent les informations présentées dans ce rapport ou qui en tirent des conclusions différentes. Ces rapports reflètent les diverses suppositions, visions et méthodes d'analyses des analystes qui les ont rédigés et le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdits rapports soient portés à l'attention de tout destinataire du présent rapport. Le CS est impliqué dans plusieurs opérations commerciales en relation avec les entreprises mentionnées dans ce rapport. Ces opérations incluent notamment le négoce spécialisé, l'arbitrage des risques, les activités de tenue de marché et autres activités de négoce pour compte propre.

Les informations, opinions et évaluations présentées dans ce rapport reflètent le jugement émis par le CS à la date de publication initiale et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Ce rapport peut fournir des adresses de sites web ou contenir des liens qui conduisent à ces sites. Sauf dans la mesure où le rapport fait état du contenu web du CS, le CS n'a pas procédé au contrôle des sites web liés et décline toute responsabilité quant au contenu desdits sites. Ces adresses ou hyperliens (y compris les adresses ou hyperliens vers le contenu web du site du CS) ne sont fournis que pour votre confort et votre information et le contenu des sites liés ne fait partie d'aucune manière du présent document. L'accès à un tel site web ou le suivi d'un tel lien par le biais de ce rapport ou via le site web du CS se fait à vos propres risques.

Distribution des rapports de recherche

A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. **Allemagne:** Credit Suisse (Deutschland) AG est agréée et réglementée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); elle adresse à ses clients des études qui ont été préparées par l'une de ses sociétés affiliées. **Australie:** Ce rapport est distribué en Australie par Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896) seulement aux clients «Wholesale» comme défini à la section s761G of the Corporations Act 2001. CSSB ne garantit pas la performance des produits financiers mentionnés dans le rapport et ne fournit aucune assurance quant à la performance de ces produits. **Bahamas:** Ce rapport a été préparé par Credit Suisse AG, la banque suisse, et il est distribué pour le compte de Credit Suisse AG, Nassau Branch, société affiliée de la banque suisse, enregistrée en tant que broker-courtier auprès de la Securities Commission of the Bahamas. **Bahreïn:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, qui est autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) comme un Investment Firm Category 2. **Brésil:** Les informations contenues dans les présentes ne constituent pas une offre publique de titres au Brésil et les titres mentionnés dans les présentes peuvent ne pas être enregistrés auprès de la Commission des valeurs mobilières du Brésil (CVM). **Dubaï:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG, Dubai Branch, dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority (DFSA). Les produits ou les services

financiers liés ne sont disponibles qu'à des clients grossistes disposant d'actifs liquides de plus de 1 million d'USD qui disposent d'une expérience et d'une compréhension suffisantes pour participer aux marchés financiers dans une juridiction de grossiste et qui satisfont au critère de régulation afin de devenir client. **Espagne:** Ce rapport est distribué en Espagne par Credit Suisse AG, Sucursal en España, autorisée sous le numéro 1460 dans le registre de la Banco de España. **France:** Ce rapport est distribué par le Credit Suisse (France) qui est autorisé par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissements (CECEI) en tant que fournisseur de services de placement. Credit Suisse (France) est placé sous la supervision et la réglementation de l'Autorité de Contrôle Prudentiel ainsi que de l'Autorité des Marchés Financiers. **Gibraltar:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Gibraltar) Limited. Credit Suisse (Gibraltar) Limited est une entité légalement indépendante détenue en totalité par Credit Suisse et elle est réglementée par la Gibraltar Financial Services Commission. **Guernesey:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Channel Islands) Limited, une entité juridique indépendante enregistrée à Guernesey sous le numéro 15197 et ayant son adresse enregistrée à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse (Channel Islands) Limited est détenu à 100% par le Credit Suisse et est régulé par la Guernsey Financial Services Commission. **Inde:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India»), qui est réglementé par le Securities and Exchange Board of India (SEBI) sous les numéros d'enregistrement SEBI INB230970637, INF230970637, INB010970631, INF010970631, et dont l'adresse enregistrée est 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Inde, tél. +91-22 6777 3777. **Italie:** Ce rapport est distribué en Italie par Credit Suisse (Italy) S.p.A., banque de droit italien inscrite au registre des banques et soumise à la supervision et au contrôle de la Banca d'Italia, de la CONSOB et est aussi distribué par Credit Suisse AG agissant à titre de banque suisse autorisée à fournir des prestations bancaires et financières en Italie. **Japon:** Ce rapport est publié uniquement au Japon par Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 66, membre de la Japan Securities Dealers Association, de la Financial Futures Association of Japan, de la Japan Investment Advisers Association et de la Type II Financial Instruments Firms Association. Credit Suisse Securities (Japan) Limited ne publiera ni ne transmettra ce rapport en dehors du Japon. **Jersey:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Channel Islands) Limited, succursale de Jersey, qui est réglementé par la Jersey Financial Services Commission. L'adresse professionnelle à Jersey de Credit Suisse (Channel Islands) Limited, succursale de Jersey, est TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QA. **Luxembourg:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., une banque du Luxembourg autorisée et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexique:** Les informations figurant dans la présente ne constituent pas une offre publique de titres au sens de la loi mexicaine sur les titres. Cette brochure ne sera pas publiée dans une quelconque publication ou moyen de communication à grand tirage au Mexique. Cette brochure ne contient aucune publicité concernant l'intermédiation ou l'offre de services bancaires ou de conseils en placement au Mexique ou à des citoyens mexicains. **Qatar:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse Financial Services (Qatar) L.L.C qui a été autorisée et qui est réglementée par la Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° QFC 00005. Tous les produits et les services financiers liés ne sont disponibles qu'aux clients commerciaux ou aux contreparties du marché (tels que définis par la Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA)), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs liquides de plus de 1 million d'USD et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. **Royaume-Uni:** Ce document est publié par Credit Suisse (UK) Limited et Credit Suisse Securities (Europe) Limited. Credit Suisse Securities (Europe) Limited et Credit Suisse (UK) Limited, toutes deux autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority, sont des sociétés associées mais indépendantes du Credit Suisse sur le plan juridique. Les protections offertes par la Financial Conduct Authority et/ou la Prudential Regulation Authority à la clientèle privée ne s'appliquent pas aux placements et services fournis par des personnes situées en dehors du Royaume-Uni. Le Financial Services Compensation Scheme est inapplicable lorsque l'émetteur n'a pas satisfait à ses obligations. **Russie:** Les recherches figurant dans cette brochure ne constituent en aucune façon une publicité ni une promotion pour des titres spécifiques ni pour des instruments financiers en relation. Cette brochure de recherches ne constitue pas une évaluation au sens de la loi fédérale sur les activités d'évaluation dans la Fédération de Russie et elle est produite en faisant appel aux modèles et à la méthodologie d'évaluation du Credit Suisse. **Singapour:** Ce rapport a été élaboré et publié à Singapour exclusivement à l'intention des investisseurs institutionnels, des investisseurs accrédités et des investisseurs avertis (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations), et est également publié par Credit Suisse AG, succursale de Singapour, à l'intention des investisseurs étrangers (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations). En vertu de votre statut d'investisseur institutionnel, d'investisseur accrédité, d'investisseur averti ou

d'investisseur étranger, Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est dispensé de respecter certaines exigences de conformité selon le Financial Advisers Act, chap. 110 de Singapour («FAA»), les Financial Advisers Regulations et les notifications et les directives qui en découlent, en relation avec les prestations de conseil financier que Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est susceptible de vous fournir. **Thaïlande:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, qui est réglementé par l'Office of the Securities and Exchange Commission, Thaïlande, et dont l'adresse enregistrée est 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangrak, Bangkok, tél. 0-2614-6000.

ÉTATS-UNIS: LE PRÉSENT DOCUMENT, EN SA FORME ORIGINALE OU COPIÉE, NE SAURAIT ÊTRE ENVOYÉ, INTRODUIT OU DISTRIBUÉ AUX ÉTATS-UNIS OU À DES PERSONNES IMPOSABLES AUX ÉTATS-UNIS.

La distribution est également susceptible d'être limitée dans d'autres pays en raison de la législation ou de la réglementation locale.

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite du Credit Suisse. Copyright © 2013 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

13C023A