



# Liberté Info

## *Sommaire*

- Le trimestre en chiffres **2**
- Elle court, Elle court... **3 à 4**
- Effet de balancier **4 à 7**
- Le retournement des pays émergents : Femsas, une « toute belle » valeur dans la tourmente **7 à 9**
- En zone euro, la sortie de récession est-elle pour 2014 ? **9 à 11**
- Une monnaie subversive **11 à 12**
- Bénèteau : une « success story » française qui tient le cap ! **12 à 14**
- Du travail... au repos **14 à 15**

# LE TRIMESTRE EN CHIFFRES :

	31.12.12	30.12.2013	Variation depuis le 31.12.2012
--	----------	------------	-----------------------------------

## MARCHÉS BOURSIERS

EUROSTOXX 50	2 635,93	3 100,93	17,6 %
NEW YORK (Dow Jones)	13 104,14	16 504,29	25,9 %
NEW YORK (Nasdaq)	3 019,51	4 154,20	37,6 %
S&P 500	1 426,19	1 841,07	29,1 %
TOKYO (Nikkei)	10 395,18	16 291,31	56,7 %
SUISSE (SMI)	6 822,44	8 022,98	20,2 %
LONDRES (Ftse 100)	5 897,81	6 731,27	14,1 %
FRANCFORT (Dax)	7 612,39	9 552,16	25,5 %
PARIS (CAC 40)	3 641,07	4 275,71	17,4 %
Or (Once en \$)	1 675,35	1 196,50	-28,6 %
Pétrole (WTI en \$)	91,82	99,29	8,1 %
Pétrole (Brent en \$)	111,11	111,21	0,1 %

## TAUX

### 10 ANS

France (OAT)	2,00	2,56	0,56
Etats-Unis	1,76	2,97	1,21

### 2 ANS

France (OAT)	0,07	0,29	0,22
Etats-Unis	0,27	0,35	0,08

### 3 MOIS

Zone Euro	-0,01	0,15	0,16
Etats-Unis	-0,09	0,06	0,15

## DEVISES

Euro/Dollar	1,3193	1,3801	4,6 %
Euro/Livre	0,8118	0,8364	3,0 %
Euro/Franc Suisse	1,2077	1,2254	1,5 %
Euro/Yen	114,46	145,09	26,8 %
Dollar/Yen	86,75	105,15	21,2 %

## OPCVM DUBLY-DOUILHET GESTION\*

Liberté 50	131,81	143,92	9,2 %
Liberté Euro PEA	157,68	168,63	6,9 %
Liberté Amérique	341,97	382,01	11,7 %
Liberté Santé	149,43	186,79	25,0 %
Liberté Oblige	221,58	220,24	-0,6 %

Source : Bloomberg 30 septembre 2013 - Les performances passées ne présentent pas des performances futures.

\* Valeur liquidative des OPCVM Dubly-Douilhét Gestion au 31/12/2013

**Sarah CAPRON**  
sarah.capron@dubly.fr

## ELLE COURT, ELLE COURT...

« Elle court, elle court la CROISSANCE...  
La CROISSANCE du bois joli.  
Elle est passée par ici.  
Elle repassera par là... »

La croissance : tout le monde voudrait la voir passer chez soi. Et plus particulièrement, les Français.

Parce que sans croissance, impossible de baisser le chômage.

Parce que sans croissance, impossible de diminuer les déficits, et surtout le déficit budgétaire, sauf à faire des efforts surhumains (!) de diminution des dépenses.

Parce que sans croissance, impossible de baisser l'endettement.

Mais cette croissance, comme le furet de la rengaine, est difficile à saisir.

Les Américains semblent avoir trouvé la recette, puisque le FMI leur promet une croissance de 2,6 % en 2014 après 1,6 % en 2013.

Le Royaume-Uni aussi, puisque la croissance est annoncée à 2,2 % en 2014 (contre 1,3 % en 2013).

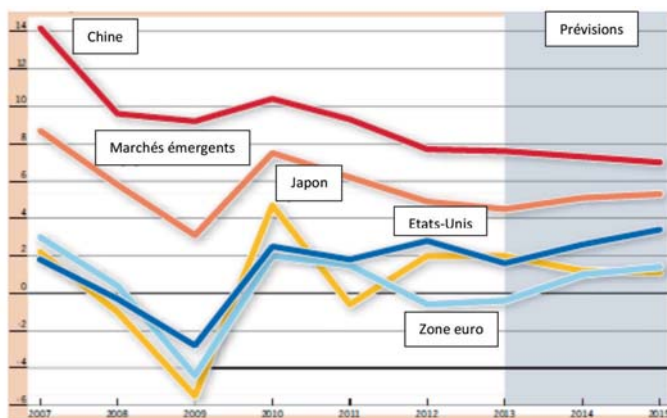
Les pays émergents parviendraient à « sauver » leur croissance en 2014 à 5,1 % contre 4,5 % en 2013.

Mais pour les autres pays les chiffres sont moins flatteurs. Zone euro : 1 % (-0,4 % en 2013), Japon : +1 % en 2014 (2 % en 2013), Chine : 7,3 % en 2014 (7,6 % en 2013, 7,8 % en 2012, 9,3 % en 2011).

### Alors comment faire revenir cette croissance ?

Les économistes nous disent qu'elle repose sur la consommation, l'investissement, les exportations. Certes, mais encore. En fait, la

### Pourcentage de croissance annuelle du PIB



Source : FMI

Suite en page 4

croissance repose sur la confiance qui donne envie et/ou la possibilité au consommateur de consommer, à l'investisseur d'investir, et au pays d'exporter si ses prix de revient sont compétitifs.

C'est ce qu'ont réussi, avec intelligence, les Etats-Unis qui pourtant ont connu en 1988-1989 une des pires crises financières de leur histoire. Comment ? En injectant des doses massives d'argent dans l'économie, en maintenant des taux d'intérêt bas, en maintenant un dollar bon marché, en ayant une main-d'œuvre bon marché et en étant aidé par une énergie peu chère (grâce au gaz et pétrole de schiste).

C'est ce que sont en train de réussir les Britanniques en maintenant les taux d'intérêt à un bas niveau, en baissant les impôts, en maintenant les coûts de main-d'œuvre à un niveau bon marché.

Certes la crise a frappé en premier et très brutalement ces deux pays, mais ils ont réagi et pris les mesures qui permettent un redressement.

Il est normal que la Chine ralentisse : on ne peut pas indéfiniment avoir une croissance à deux chiffres. Attention cependant que ce ralentissement ne provoque pas de défaillances dans l'immobilier, ou dans certaines

entreprises, ou même dans certaines banques. Les pays émergents maintiennent heureusement une bonne position. Attention toutefois au Brésil, à l'Inde et à l'Argentine qui sont en sérieuse perte de vitesse.

Et la France ? On nous promet une croissance au coin de la rue. Mais comment cela pourrait-il être possible alors que l'endettement, le déficit budgétaire, les charges sociales, les impôts sont au plus haut et la confiance au plus bas ? Ou alors, il faudrait changer de politique... Pour l'instant, la croissance prévue en 2014 est de 1% (0,2 % en 2013).

Boursièrement parlant la croissance est indispensable, car elle signifie expansion, hausse des bénéfices, des dividendes et hausse des cours.

Il faudra en 2014 bien choisir les pays, les secteurs et les sociétés sur lesquelles investir pour saisir la croissance et pour espérer récolter des plus-values.

Les grandes sociétés américaines et les sociétés européennes exportatrices en zone dollar devraient être de bons véhicules de placement. L'investisseur plus audacieux pourra ajouter quelques sociétés liées aux pays en redressement (Espagne) ou aux secteurs en redressement (financières européennes).

**Hugues DUBLY**

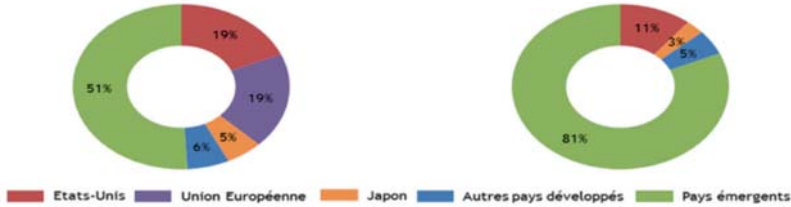
dublycontact@dubly.fr

## **EFFET DE BALANCIER**

Après des années de forte croissance, les pays émergents seront-ils capables de poursuivre sur leur lancée ? Telle est la question qui taraude aujourd'hui de nombreux investisseurs.

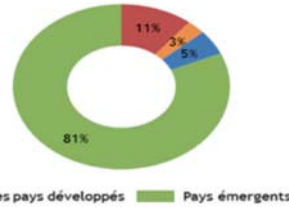
La mondialisation des échanges, l'industrialisation des pays en voie de développement, l'urbanisation galopante, l'attractivité des standards de consommation occidentaux et

## Répartition du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat en 2013



Source : FMI

## Contribution à la croissance du PIB mondial en 2013



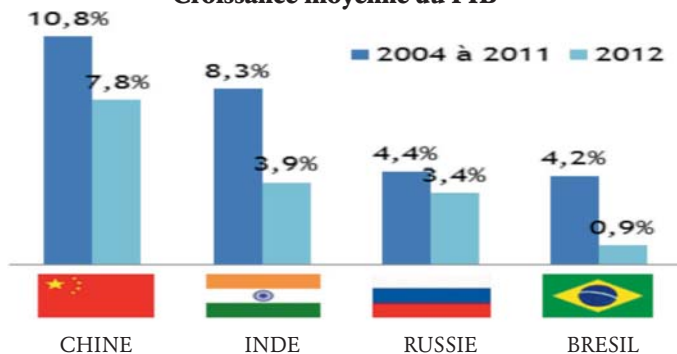
l'essor démographique sont autant de catalyseurs qui ont placé la Chine, le Brésil, l'Inde et bien d'autres pays encore sur le devant de la scène. Plus que jamais locomotives de l'économie mondiale, les pays émergents ont en 2013 représenté à eux seuls plus de 80 % de la croissance mondiale !

Pourtant, à en croire les grands instituts, il semblerait que les pays émergents ne reproduiront pas leurs performances passées. En premier lieu, la Chine qui nous avait habitués à une croissance à deux chiffres, devrait voir celle de son PIB s'élever à 7,5 % en 2013 et 7,2 % en 2014 selon la Banque

Mondiale. Le constat est identique pour l'Inde, le Brésil ou encore la Russie...

Le ralentissement ne se limite pas au PIB. Pour leur part, les devises chutent contre le dollar. C'est notamment le cas de la roupie indienne qui a plongé de 12 % en 2013, du real brésilien qui a chuté de 13 % ou encore du rouble qui a perdu 8 % sur la même période. La Chine fait toutefois exception. Largement administré, le yuan chinois a même progressé de 3 % l'année dernière. Même constat sur les places boursières de ces pays. Alors que les indices majeurs des pays émergents ne cessaient d'explorer de

## Croissance moyenne du PIB

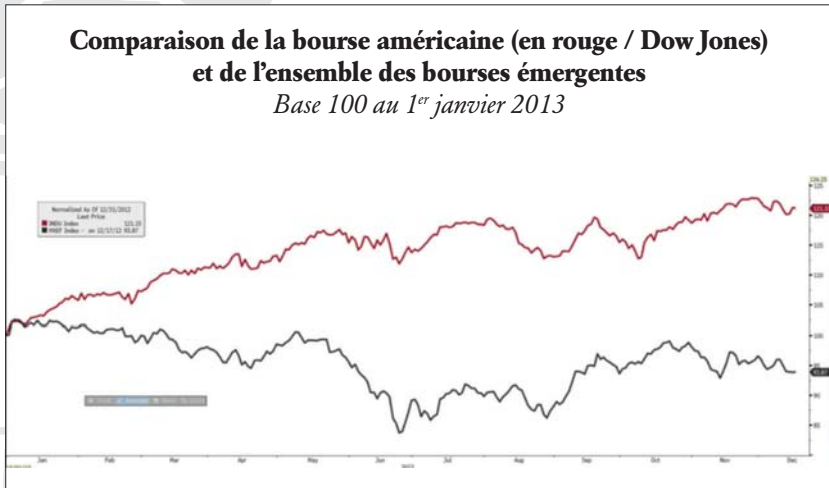


Source : Bloomberg

Suite en page 6

nouveaux sommets ces dernières années, le mouvement a été stoppé il y a 2 ans. Depuis, ces marchés font pâle figure, notamment comparativement au marché américain. En 2013, et si l'on raisonne en devises

locales, le Dow Jones a progressé de 26 %, la bourse indienne de 7 %, les bourses chinoises et russes ont dévissé de 8 % tandis que le Brésil est arrivé bon dernier avec une baisse de - 18 % !



Source : Bloomberg

### **Pourquoi ces « belles machines » semblent grippées ?**

#### **• Le contre-coup de la crise en occident**

La mondialisation des échanges a eu pour effet de transférer dans les pays émergents une partie de la crise économique qui a frappé les pays occidentaux. Colosse aux pieds d'argile pour certains, la Chine s'est développée jusqu'ici grâce à un modèle bâti sur des exportations élevées tandis que la consommation interne restait modeste. Si les américains et (surtout) les européens consomment moins, c'est le rythme de croissance chinois qui s'en trouve altéré.

#### **• Le contre-coup de la reprise américaine**

Depuis l'été 2012, les Etats-Unis délivrent mois après mois des signes d'amélioration. Le taux de chômage diminue, les investissements repartent, l'immobilier retrouve une certaine vigueur (les prix remontent tout comme les volumes)... L'OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Economique) prévoit que la croissance américaine s'élèvera à + 2,9 % en 2014 contre + 1,7 % en 2013. En partie à l'origine de ces éclaircies, la banque centrale américaine devrait modifier la politique de « planche à billets » mise en œuvre depuis l'année 2008. Il est en effet prévu de réduire



la production de dollars à mesure que le patient américain sortira de sa convalescence, le signe que les Etats-Unis iront mieux. Et si on restreint l'offre de billets verts, les taux d'intérêt en dollar monteront. Dans son rôle, le marché l'anticipe dès à présent : le taux d'intérêt de l'emprunt d'Etat américain s'est établi à 3,0 % au 30 décembre 2013 contre 1,8 % au 1<sup>er</sup> janvier 2013...

- Les investisseurs souhaitant capitaliser sur des placements plus rémunérateurs et s'associer au nouvel élan américain, ont vendu et vendent encore certaines devises émergentes pour acheter du dollar, moins risqué et avec désormais un meilleur rapport. Par leur action, ils font baisser les devises émergentes au profit de ce dernier. Problème : les pays émergents importent beaucoup et la baisse de leurs devises rend les produits importés plus onéreux (« inflation importée ») ! En somme, le rebond américain vient accroître le malaise de certains pays : Brésil et Inde en tête.

- Pour freiner ces mouvements monétaires, les gouvernements de ces pays sont amenés à relever leurs taux d'intérêt. Cela renchérit au passage le crédit et est de nature à ralentir la consommation alors même qu'ils auraient au contraire besoin de taux bas en ces périodes difficiles... Les taux d'intérêt à 10 ans se tendent et s'élèvent (au 30 décembre 2013) à 11,1 % au Brésil contre 9,2 % au 1<sup>er</sup> janvier 2013, 8,9 %

en Inde contre 8,1 %, ou encore 7,8 % pour la Russie contre 6,9 %...

S'ajoutent à ces effets collatéraux les spécificités de chaque pays. Le Brésil très exposé aux matières premières minérales est affecté par la stagnation ou la chute du cours de certaines d'entre elles (en 2013 Minerai de fer : - 1,5 %, Cuivre : - 7 %, Nickel : - 17 %). La Russie, peu diversifiée sur le plan économique, pâtit de la concurrence des gaz de schiste. L'Inde est confrontée à un moindre dynamisme du secteur informatique, des problèmes administratifs et des manques d'investissements en matière d'infrastructures. Enfin en Chine, la possibilité d'une bulle immobilière dans certaines villes, la sous capitalisation des banques ou encore les pressions sociales réduisant sa compétitivité au profit de ses voisins sont à surveiller.

\* \* \*

Ce ralentissement relatif des pays émergents peut affecter à son tour l'économie mondiale... L'OCDE a abaissé pour 2014 sa prévision de croissance mondiale à + 3,6 % contre + 4 % précédemment.

Le danger serait toutefois de tirer des conclusions hâtives de ce ralentissement relatif. Il y a fort à parier que cette péripétie ne viendra pas remettre en cause la voie de la croissance sur laquelle sont engagés les pays émergents.

**Simon DENORME**  
simon.denorme@dubly.fr

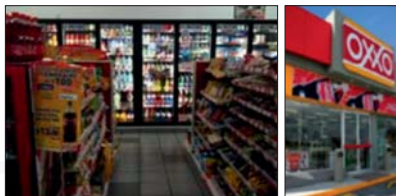
# LE RETOURNEMENT DES PAYS EMERGENTS

## Femsa, une « toute belle » valeur dans la tourmente

Ce renversement de situation économique s'est traduit dans de nombreuses régions émergentes et sur tous secteurs confondus y compris les plus défensifs. Pour illustrer ce phénomène, nous avons choisi de vous présenter le cas de Femsa. Cette « toute belle » valeur mexicaine a tous les atouts pour séduire les investisseurs ;

- 1/ le Groupe est le leader de la distribution de proximité au Mexique avec 11 210 points de ventes OXXO, en croissance de plus de 1000 magasins par an ;
- 2/ il est également le plus gros embouteilleur de Coca Cola sur l'ensemble de l'Amérique latine (219 millions de consommateurs répartis sur 9 pays, 38 usines d'embouteillage), avec une position de leader dominant au Mexique, au Brésil et en Colombie ;

### Magasins OXXO

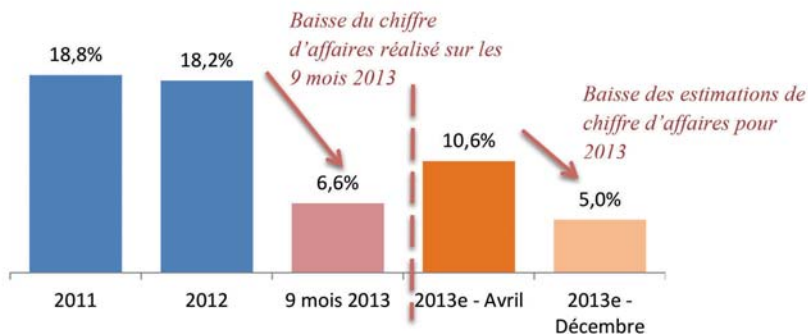


- 3/ enfin, il détient une participation dans Heineken de 20 % qui a toujours été un excellent placement.

Ce positionnement de leader sur ces deux activités défensives a toujours permis au Groupe de traverser les tempêtes, voire de profiter de la faiblesse de ses concurrents pour consolider la croissance du Groupe (acquisitions récentes de chaînes de distribution de produits pharmaceutiques, d'une chaîne de restauration rapide, lancement de Coca Cola Femsa aux Philippines, etc.).

### Un basculement traduit dans les chiffres

*Une estimation du chiffre d'affaires revue à la baisse*



Sources : Groupe Femsa, Broker Deutsche Bank



## Un refuge trouvé sur les places financières des pays développés

*Progression des indices boursiers sur 1 an (en USD)*



Source : Bloomberg au 09/01/2014

Ainsi depuis 2008, le Groupe connaît une croissance annuelle de plus de 15 % et profite d'une marge opérationnelle de plus de 15 % !

Patatras ! La situation se retourne au printemps avec le cumul d'éléments contraires ;

- 1/ un ralentissement économique sur la zone ;
- 2/ une dévaluation très forte des monnaies locales couplée à une inflation galopante qui ampute les marges ;
- 3/ une taxe sur les « soft drinks » estimée à 1 peso par litre soit une augmentation du prix du Coca Cola de 13 à 15 %, conduisant à une baisse des volumes estimée entre 5 et 7 % (pour mémoire, le

mexicain est le plus gros consommateur mondial par habitant de cette fameuse boisson).

Dans les chiffres, cela se traduit par une forte révision à la baisse des estimations de la croissance du chiffre d'affaires de 2013 qui sont passées de 10,6 % en avril à 5 % en décembre selon les prévisions de Deutsche Bank. Sur les marchés, le titre a souffert d'une sévère correction (-23,8 %) passant de 123 USD le 12 avril 2013 à 93.7 USD au 7 janvier 2014.

En réalité, la société FEMSA nous explique très concrètement les difficultés touchant cette zone et les raisons du départ au printemps des investisseurs vers des cieux plus cléments (marchés US et Européens).

**Tania GONCALVES**  
tania.goncalves@dubly.fr

## EN ZONE EURO LA SORTIE DE RECESSION EST-ELLE POUR 2014 ?

Les prévisions officielles tablent pour un modeste 1 % en 2014 et 1,5 % en 2015. Ces perspectives ne sont hélas pas encore acquises et sont insuffisantes pour inverser la courbe du chômage (13,6 %) et enclencher le processus de réduction du poids des dettes souveraines.

Les mesures significatives de soutien sont intervenues seulement fin 2011 avec l'arrivée de Mario Draghi à la tête de la BCE, soit deux ans après les premières mesures américaines. Elles ont consisté en l'injection, à partir de décembre 2011, de liquidités dans le système bancaire par des prêts à faible taux d'intérêt (1 %) permettant aux banques de se refinancer à coûts réduits, d'utiliser ces liquidités à l'achat de dettes souveraines des pays périphériques et encaisser le différentiel des taux d'intérêt (3 - 4 % selon les pays).

Ce mécanisme n'ayant pas atteint ses objectifs à savoir restaurer le canal du crédit et le fonctionnement normal du marché monétaire ; en septembre 2012 est apparue une série de dispositions visant à restaurer le crédit d'un Etat en difficulté sous condition de perte de souveraineté nationale dans la conduite de sa politique économique.

A ce jour bien qu'aucun Etat n'ait fait appel à ces mécanismes, l'effet d'annonce a entraîné une détente des taux d'intérêts obligataires en Italie et Espagne, l'idée générale étant de favoriser la convergence des

conditions d'emprunt en zone euro pour se rapprocher des niveaux des pays cœur : la France et l'Allemagne.

Le dernier volet destiné à rétablir la confiance est la supervision bancaire. Sous l'égide de la BCE, cette mesure ambitieuse de rassurer sur la solidité et la sécurité du système en réduisant la dépendance d'une grande banque aux finances gouvernementales de son pays de référence.

Ce processus est laborieux et nécessitera de nombreux éclaircissements et compromis. La première étape est déjà enclenchée, elle va se dérouler sur le premier semestre 2014 par un audit des actifs figurant au bilan des banques, leur qualité et le niveau de couverture des risques. L'exercice de style est périlleux. Face aux risques de non remboursement des emprunteurs, les banques doivent disposer de fonds propres en conséquence investis en actifs supposés sans risque c'est-à-dire les emprunts d'Etat garant en dernier ressort du système bancaire. A partir d'un certain niveau d'endettement public, quelle est la valeur de cette garantie ? Les auditeurs ne devraient-ils pas en bonne logique exiger les provisionnements supplémentaires lorsque les dettes souveraines sont dégradées ?

Les grandes banques se sont déjà préparées et les surprises (complément de provisionnement) devraient être limitées.

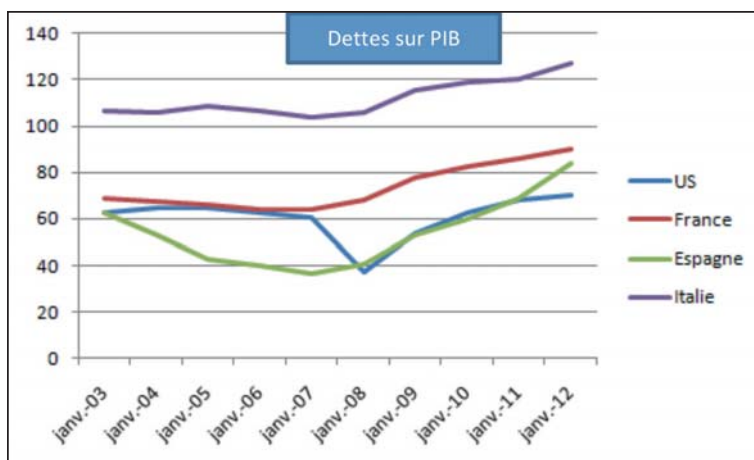
La déception vient du peu d'effet de toutes

ces décisions sur la distribution de crédits en zone euro : chaque mois les amortissements sont supérieurs à l'octroi de nouveaux financements ce qui est particulièrement préjudiciable pour la croissance.

Les exigences des régulateurs sont particulièrement contraignantes et imposent aux banques des ratios prudentiels très élevés notamment en termes de niveaux de fonds

propres ce qui se traduit par des diminutions de la taille des bilans (cession de portefeuilles de crédit) et le recentrage de l'activité sur les métiers générant des commissions (activités moins gourmandes en fonds propres) plutôt que des marges d'intérêt sur les crédits.

Aujourd'hui la pression sur la BCE est forte dans le débat croissance/déflation/chômage. Quelles mesures additionnelles sont envisa-



Source : CM-CIC

geables ? Des opérations d'achats directs de créances hypothécaires sont a priori exclues (opposition allemande) mais une marge de manœuvre existe si besoin via de nouvelles opérations de prêts « bonifiés » et des taux d'intérêts négatifs sur les dépôts des banques auprès de la Banque centrale.

Il n'est, dans ce contexte, pas étonnant que la reprise économique européenne soit fragile ou son potentiel limité. L'héritage des dettes souveraines est très pénalisant. A titre d'exemple le ratio de la dette sur PIB est de

90 % en France, 120 % en Italie et 85 % en Espagne.

Les Etats européens ayant ratifié le traité budgétaire se trouvent corsetés par leurs engagements précisant toutefois que le pragmatisme l'a emporté autorisant un délai supplémentaire de deux ans pour le rééquilibrage des déficits publics.

La zone euro n'a d'autre choix que de poursuivre les efforts déjà engagés, au prix d'une croissance faible (réductions de dépenses

*Suite en page 12*

publiques). Le risque systémique semble écarté, les mécanismes sont en place pour traiter de l'éventuelle insolvabilité d'un Etat en limitant le risque de contagion. L'embellie américaine se confirme de jour en jour, 2014 verra une croissance plus soutenue

outré-Atlantique rendant moins indispensable les soutiens de la Réserve fédérale.

Dans ce contexte, le rattrapage et la normalisation des marchés de capitaux européens sont appelés à se poursuivre.

**Jean-Michel THOMAS**

jeanmichel.thomas@banquetransatlantique.com

## UNE MONNAIE SUBVERSIVE

Il est un placement qui en cette année 2013 a produit une performance de plus de 5 000 % ! Quel est donc ce placement fabuleux ?

Une « devise » ou plus exactement une unité de paiement sur l'Internet : le bitcoin. Il s'agit d'une « monnaie » virtuelle créée en 2009, ex-nihilo, pour régler anonymement des transactions sur internet. De simple unité d'échange, elle a acquis une dimension subversive et sulfureuse : cette « monnaie » qui ne s'appuie sur aucune réserve, aucune cotation officielle et aucun Etat ou fédération de nations, a fait l'objet d'un vif intérêt médiatique durant le dernier trimestre.

Dans le courant de l'été un site de transactions illégales, où il était possible de se procurer de la drogue, des armes ou d'utiliser les services d'hommes de main, a été fermé par le FBI. Ce site, pour des raisons évidentes de discrétion proposait de régler ces quelques « courses » en bitcoin.

Puis c'est l'ascension fulgurante du cours, passé de 11 \$ en début d'année 2013 à plus de 1 200 \$ en novembre pour s'effondrer

en décembre à 600 \$ qui a retenu l'attention ; fait d'autant plus notable que pendant quelques heures il a même dépassé le prix de l'once d'or. La spéculation liée à cette monnaie et l'engouement des chinois (et d'autres intervenants plus obscurs) pour une unité de compte leur permettant le blanchiment virtuel et l'expatriation de leurs avoirs, a catapulté le cours à des niveaux stratosphériques, bulle vite dégonflée par les déclarations des banques centrales.

Mais pour le moment, cette monnaie n'existe que dans des ordinateurs même si les exemples fourmillent : du cyber-café pour les consommations à l'université chypriote pour les frais d'inscription, le bitcoin semble investir le quotidien mais pas sous la forme de pièces et de billets, uniquement au travers de paiement par téléphones portables.

Bien que la Chine ait émis des restrictions quant à l'utilisation du bitcoin (interdiction de conversion vers le Yuan pour les banques et interdiction d'utilisation pour les commerçants), et que la Banque de France elle-même ait jugé nécessaire de publier un



avertissement, le phénomène concerne une somme certes respectable (environ 9,6 milliards d'euros seraient en circulation), mais bien loin des montants colossaux négociés chaque jour sur le marché des devises : 4 000 milliards de dollars.

Toutefois, si le but initial des promoteurs (un ou des anonymes répondant au pseudonyme de Satoshi Nakamoto) de cet ersatz de monnaie était d'échapper à tout contrôle étatique, il semble être rattrapé par son succès. En effet JP Morgan a déposé en août dernier, en toute discrétion, un brevet de système de paiement numérique en tous points similaires au bitcoin et permettant le même anonymat. D'un épiphénomène, la création d'une monnaie apatride

et donc non soumise aux problématiques spécifiques d'un pays (dettes, santé économique,...) pourrait devenir une véritable préoccupation du système financier, suite logique à une globalisation et à la tendance des grandes institutions financières à devenir de plus en plus internationales. La prépondérance d'une monnaie de ce type dans les échanges mondiaux ne pourrait compromettre les grands équilibres de la planète financière (et économique) tant qu'elle ne repose pas sur des actifs tangibles.

Après les assignats, les pyramides de Ponzi et les subprimes, le bitcoin ou son équivalent sera-t-il le prochain avatar de l'avidité des investisseurs à la recherche éternelle de la pierre philosophale ?

**Thierry KOTREC**

thierry.kotrec@banquetransatlantique.com

## BENETEAU

### Une « success story » française qui tient le bon cap !

Le marché du nautisme dans les pays développés a subi une des plus graves crises de son histoire avec des volumes qui ont chuté de plus de 50 % depuis 3 ans. Dans ce contexte, Bénéteau a réussi à tirer son épingle du jeu grâce à une stratégie contractuelle d'investissement. Le groupe français a donc investi en moyenne chaque année plus de 8 % de son chiffre d'affaires dans l'innovation et les nouveaux produits avec pour « axes principaux » :

**1/** conquérir les marchés émergents qui s'ouvrent progressivement au nautisme, notamment la Chine et le Brésil ;

**2/** devenir un acteur majeur sur le segment du bateau à moteur américain, le premier marché mondial.

Cette stratégie commence d'ores et déjà à porter ses fruits avec une entrée fracassante cette année de la marque de yacht de luxe « Prestige » dans le Top 10 des bateaux les plus vendus aux Etats-Unis. Le succès repose sur la capacité d'innovation de Bénéteau, avec par exemple la présence d'une cabine propriétaire indépendante qui est en train de devenir le nouveau standard de marché, mais aussi la « French touch » qui est très appréciée des clients fortunés pour

*Suite en page 14*

qui la France reste une référence des produits de luxe. Mais ce marché des yachts, sur lequel Bénéteau n'était pas présent il y a 5 ans, n'est pas le seul segment qui a bénéficié de l'esprit « innovant » du constructeur.

Dans la voile, le nouveau Oceanis 38 rencontre un succès commercial dans le segment très concurrentiel des voiliers de 11,5 m. Le caractère évolutif et modulable en fonction des besoins du plaisancier (sortie à la journée, week-end ou croisière) s'appuie sur une rupture technologique.

Au total, Bénéteau devrait sortir près de 20 nouveaux modèles en 2014 et près de 11 nouveaux modèles ont été présentés au salon nautique de Paris en décembre. Ainsi les nouveautés peuvent constituer jusqu'à 30 % du chiffre d'affaire. L'innovation concerne également la production et la vente. Les sites

industriels ont été spécialisés et rénovés. La configuration 3D a été implémentée, afin de mettre à la disposition des concessionnaires des outils de vente performants, notamment pour les unités importantes, avant la mise en production.

Outre l'innovation, les dirigeants de Bénéteau ont su anticiper l'engouement des marchés émergents pour la plaisance. La construction de nombreuses marinas, notamment en Chine, ouvre des nouvelles perspectives. Le bateau devient un signe extérieur de réussite. Certes, aujourd'hui ce sont les grandes unités de bateaux à moteur qui se vendent le plus, mais des commandes pour des bateaux de taille plus modeste et pour les voiliers sont enregistrées.

A fin 2013, la France ne représentera plus que 37 % du CA, l'Europe 34 % et le reste



du monde 29 %. Les lourds investissements consentis par Bénéteau pendant la crise, lui permettent de bénéficier à plein du rebond anticipé du marché mondial en 2014 (+ 3 % à + 5 %) après près de 5 ans de baisse ininterrompue. Le management,

toujours très prudent, a confirmé lors du dernier salon nautique parisien ses anticipations d'une reprise du marché américain à deux chiffres en 2014. Les marchés émergents sont toujours en progression mais ont réduit leur vitesse de croisière (+ 10/15 %



attendu contre + 26 % en 2013) et l'Europe oscille entre - 5 et 0 %. 2015 devrait être l'année de la reprise pour l'Europe. Dans ce contexte, le groupe gagne des parts de marché, notamment dans les bateaux à moteur qui restent le premier marché mondial (parts de marché de 5% contre un objectif à moyen terme de 10 % pour le groupe). Bénéteau est ainsi un très bel exemple de la

capacité d'innovation et de remise à plat du « business modèle » d'un groupe français, et ce malgré un environnement économique très difficile. Un leader mondial dans une industrie concurrentielle est d'autant plus remarquable pour une entreprise dont l'outil de production est principalement en France et la majeure partie de ses ventes à l'international, là où il y a de la croissance.

**Brieuc GALLIOT**

brieuc.galliot@banquetransatlantique.com

## DU TRAVAIL... AU REPOS

Un petit livre de Sylvie Brunet, paru en 2012, « Les mots aux origines étonnantes », nous fait découvrir l'origine de certains mots, apparemment simples, mais dont nous sommes parfois éloignés de soupçonner l'origine.

Dans le domaine concerné par le titre ci-dessus, voici quelques exemples :

On s'en doutait depuis toujours, et voici qu'on en a enfin la preuve par l'étymologie : travail et torture ne sont qu'une seule et même chose ! Le mot **travail** a, en effet, été formé, au XI<sup>ème</sup> siècle, à partir du mot « tripalium » qui désignait un instrument de torture à trois pieux ! Il a d'ailleurs conservé jusqu'à aujourd'hui son sens plein dans le « travail » (les travaux au pluriel), appareil utilisé pour immobiliser les grands animaux qu'on veut ferrer ou soigner. Notre travail fut donc d'abord appliqué à un condamné que l'on soumettait à la torture, puis à une femme en proie aux douleurs de l'accouchement. Cette nuance de douleur et tour-

ment est d'ailleurs encore évidente dans certains emplois du verbe « travailler » : cf. « Cette pensée le travaille depuis bien longtemps ». Puis l'idée de se donner de la peine en vue d'un résultat a commencé de s'imposer, et le mot s'est bientôt appliqué à l'exercice d'un métier. On notera au passage avec amusement, que ce travail est le mot dont l'anglais a tiré son voyage (travel), ce qui en dit long sur le caractère épuisant que pouvaient avoir autrefois les déplacements.

Le **chômage** n'était à l'origine qu'une indication météorologique, puisque ce mot, venu du latin au XII<sup>ème</sup> siècle, remonte au grec « kauma », qui désignait une chaleur très forte. Celle-ci étant trop forte pour accomplir les travaux des champs, les paysans se reposaient à ces heures brûlantes : « ils chômaient ». Puis de cette idée de ne pas travailler, on est passé à celle de ne pas avoir de travail, sens moderne, qui s'est répandu dans la société au XIX<sup>ème</sup> siècle.

*Suite en page 16*

Quant à la **grève**, elle possède également une origine naturelle, puisqu'elle a été empruntée, au XII<sup>ème</sup> siècle, au latin « grava » (le sable, le gravier), dont était constituée, au bord de la Seine, la place de « Grève », là où se trouve l'actuel Hôtel de Ville, lieu où se réunissaient, dès le Moyen Age, les ouvriers sans travail qui attendaient l'embauche. C'est également au cours du XIX<sup>ème</sup> siècle que le terme est passé de l'idée d'une attente de travail au sens d'une interruption de travail décidée collectivement.

Le verbe **limoger** a été formé à partir du nom de la ville de Limoges ! Ce mot a, en effet, son origine dans un évènement historique précis qui a eu lieu à Limoges : c'est là que, durant la Première Guerre Mondiale, le Général Joffre assigna à résidence les officiers d'état-major révoqués de leurs fonctions. Puis, sortant du registre militaire, le terme a servi à désigner toute espèce de révocation d'un personnage occupant un poste élevé.

Si l'on s'en fie à leur origine, les **vacances** n'ont pas toujours été synonymes de nombreux voyages et de multiples activités, puisque ce mot a été formé, au

XIII<sup>ème</sup> siècle, à partir du latin « vacare » qui transcrivait très exactement le fait d'être vide, inoccupé. Un emploi dit « vacant » fait encore aujourd'hui référence à ce sens propre, sur lequel l'a emporté l'idée de repos et détente que suggèrent désormais pour nous les vacances.

Toujours dans le registre du farniente, la **sieste** est née de la francisation, au XVII<sup>ème</sup> siècle, de l'espagnol « siesta », que l'on rencontre encore dans sa version originale sous la plume de Madame de Sévigné. Ce mot espagnol traduisait déjà lui-même l'expression latine « sexta » (hora), à savoir la sixième heure, soit l'heure la plus chaude du midi, les Romains divisant la journée en douze heures.

Le mot **canicule** ne porte dans son nom aucune trace de chaleur, mais étrangement, celui d'une petite chienne ! Car ce terme a été emprunté au XVI<sup>ème</sup> siècle au latin « canicula » la petite chienne, qui est, en fait, le nom donné à l'étoile Sirius, de la Constellation du Grand Chien, qui se lève et se couche avec le soleil, aux jours supposés les plus chauds de l'été, du 22 juillet au 23 août.

**André GOSSELET**  
dublycontact@dubly.fr

## LILLE

50, boulevard de la Liberté - 59800 LILLE  
Tél. 03 28 36 14 36 - Fax 03 28 36 14 37

E-mail : [dublycontact@dubly.fr](mailto:dublycontact@dubly.fr) - [www.dubly.fr](http://www.dubly.fr)

S.A. au capital de 5.468.400 € - R.C.S. Lille B 352.220.313

## NANCY

62, rue Stanislas - 54000 NANCY  
Tél. 03 83 17 32 32 - Fax 03 83 37 48 74