

Des atouts helvétiques pour un portefeuille en francs

SYLVAIN BORNAND ET ÉRIC CHASSOT

MARCHÉ DES ACTIONS Bien que l'un des plus résistants depuis le début de la crise, le marché suisse possède des atouts pour assumer son rôle aussi bien de socle défensif que de source de diversification lors du recul de l'aversion au risque

Le SMI a largement pu compter sur ses poids lourds pour résister à la vague d'aversion au risque en début de crise. Lorsque cette dernière s'est retirée dès la mi-mai, des valeurs plus cycliques ont retrouvé des couleurs. Au-delà d'un rattrapage parfois peu différencié depuis cette période, des tendances se dessinent qui ne sont pas sans influence pour l'activité en Suisse et les marchés boursiers. Le marché helvétique peut ainsi continuer à remplir son rôle de couteau suisse dans les portefeuilles, malgré des contraintes de valorisation à court terme.

Des investissements sont attendus en hausse dans les outils facilitant la décentralisation du travail en entreprise, la cybersécurité ou encore l'intelligence artificielle, voire la relocalisation de certaines productions dont le manque a interrompu les chaînes d'approvisionnement. Le commerce en ligne devrait aussi poursuivre sur la voie de la croissance et entraîner avec lui l'entier de sa chaîne de valeur, emballage compris. L'industrie peut aussi compter sur ses fournisseurs de composants tant à l'alimentation qu'à la santé. Et elle continue à bénéficier de sa forte capacité d'innovation.

Acteurs romands

Le tissu économique romand raconte une grande partie de cette histoire avec son pôle arôme à Genève, ses centres de recherche, comme celui de Logitech à l'EPFL ou la présence d'usines de pointe, comme celles de Lonza ou de Bachem en Valais. Comptons encore ses sociétés biotech et medtech: ObsEva, active dans l'obstétrique par exemple, n'arrive-t-elle pas dans les *top movers* du SPI au premier semestre?

Les taux et le franc fort toujours là

Il s'agit également de compter avec des réalités qui demeurent au-delà de la crise, comme la force du franc. Au vu de l'évolution attendue sur le marché des changes, les entreprises moins exposées au dollar, comme nombre de petites et moyennes capitalisations, possèdent un avantage. L'industrie d'exportation suisse doit en outre composer avec de nouvelles contraintes, l'accès de faible de la demande extérieure et la vulnérabilité potentielle des chaînes d'approvisionnement.

Autre élément persistant, les taux bas et leur influence sur les rendements de certaines classes d'actifs. Ainsi, au-delà des débats sur la capacité des entreprises à verser des dividendes, l'intérêt pour les titres à forte redistribution demeure à plus longue échéance puisqu'ils permettent une rémunération intéressante du capital investi. Les dividendes ont ainsi contribué pour plus d'un tiers à la progression du mar-

ché helvétique depuis début 2010. Nombre d'entreprises suisses peuvent bénéficier de leur leadership dans leur niche pour restaurer leurs marges et donc leur capacité de redistribution, que ce soit dans la santé, les télécoms, la finance, l'industrie ou les services à la consommation.

Ces titres qui surperforment

Qu'en est-il des titres financiers? Ils possèdent un potentiel de rattrapage au vu de leur valorisation, même si l'environnement n'est globalement guère porteur. Or, à y regarder de plus près, plusieurs titres financiers surperforment depuis le début de l'année, malgré les taux bas et la crise. En Suisse romande, on remarque par exemple Swissquote ou Compagnie financière Tradition. Ces sociétés peuvent notamment compter sur un modèle d'affaires qui dépend davantage du volume de transactions boursières que du niveau des taux.

Autre performance à mi-année: Logitech, positionné sur des thèmes comme les jeux électroniques ou la visioconférence, a gagné en visibilité durant la crise. Elle le doit aussi à son entrée dans l'indice MSCI. Ces exemples soulignent l'importance d'une approche individualisée et proche du terrain dans une optique de diversification raisonnée du portefeuille. ■

SENIOR STRATEGISTS, INVESTMENT MANAGERS ACTIONS SUISSES, BCV