

# L'horizon s'éclaircit pour les actions suisses

**BOURSE** Cette année aura été décevante pour les marchés, habitués à performer au moins aussi bien sinon mieux que leurs concurrents. En 2023, la qualité des entreprises helvétiques fera la différence

ANNE BARRAT  
@AnneBarrat

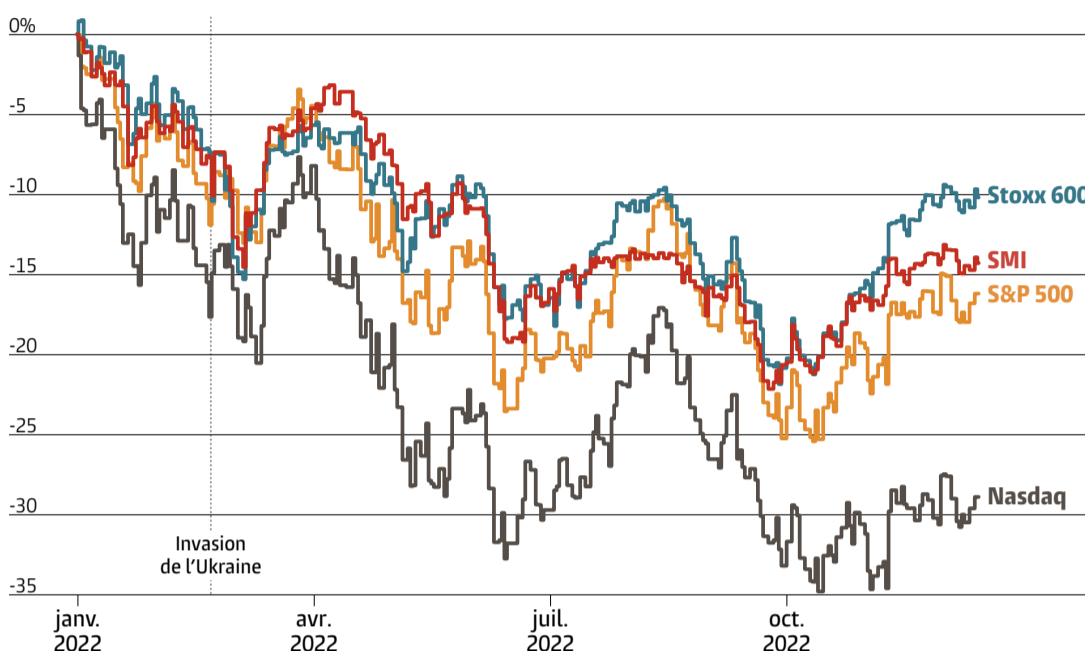
L'indice phare de la cote helvétique, le SMI, a perdu 13,75% depuis le début de l'année. La Suisse est dans la moyenne inférieure des grands indices boursiers mondiaux (-13,6%). Elle fait mieux que les Etats-Unis (-15,7% pour le S&P 500, -29% pour le Nasdaq), mais moins bien que l'Euro Stoxx 50 (-7,7%). Cette contre-performance s'inscrit dans une *annus horribilis* pour les marchés financiers. Le franc fort ne saurait expliquer ces résultats, purement temporaires selon les experts. Optimistes, ils recommandent de surpondérer les actions suisses dans des portefeuilles diversifiés en 2023.

## Un marché trop cher en 2022

Le retournement des politiques monétaires expansives qui avaient poussé à la hausse les valorisations monétaires ces dernières années explique largement le destin des actions suisses en 2022. «Les marchés les plus chers en début d'année sont ceux qui ont le plus souffert, observe Bruce Crochat, chef de la gestion des portefeuilles institutionnels à la Banque cantonale de Genève (BCGE). C'est le cas de la Suisse: la baisse de 13,6% provient de la contraction du multiple de valorisation (-16,0%) que le réinvestissement des dividendes (+2,3%) et les bénéfices (+0,1%)

## LA SUISSE FAIT MOINS BIEN QUE L'EUROPE MAIS MIEUX QUE LES ETATS-UNIS

Evolution des principaux indices boursiers depuis le 3 janvier 2022



Source: Bloomberg

n'ont pu compenser. La contraction des valorisations est, entre autres, le résultat de politiques monétaires plus restrictives, elle ne remet pas en question la qualité des entreprises.»

La Suisse a par ailleurs souffert de sa sous-exposition à des industries qui ont connu une année faste, comme l'énergie (+7% en Europe, 0% en Suisse) ou les financières (+15% en Europe,

+10% en Suisse). A contrario, l'Europe est moins exposée que la Suisse à la santé, malmenée en 2022. Ces différences sectorielles expliquent également l'écart entre les indices helvétiques et européens.

Ne sont en cause ni le franc fort ni la hausse des prix de l'énergie. «Le franc fort n'a eu que peu d'impact sur les entreprises suisses, estime Philipp Lienhardt, res-

ponsable de la recherche actions chez Julius Baer. Elles sont habituées, depuis la fin du cours plancher en 2015, à le gérer. Cela les a forcées à devenir plus agiles, à automatiser leurs chaînes de production, à innover toujours plus pour améliorer leur productivité. Le franc fort est en fait une grande chance pour les entreprises helvétiques.» L'impact du renchérissement de la

monnaie nationale serait donc purement comptable, les entreprises suisses ayant largement délocalisé leur production pour aligner leurs coûts avec leurs revenus depuis la fin du taux plancher en 2015. Elles se sont ainsi dotées d'une couverture naturelle contre les fluctuations de devises.

Quant à la hausse des prix de l'énergie, «elle a beaucoup moins affecté les entreprises suisses que ce que l'on pensait en février, au début de l'invasion russe de l'Ukraine. Loin des craintes de blocage de la production, l'impact se résume à quelques points de pourcentage (entre 1 et 3%) sur les coûts, avec un faible impact sur les marges des entreprises suisses cotées. Et beaucoup d'entre elles ont pu répercuter sur leurs clients. C'est à peine perceptible pour les plus petites qui ont, pour la plupart, pu répercuter ces coûts sur le consommateur final», développe Amy Ils, gérante actions suisses chez Lombard Odier.

## Renforcer son portefeuille

L'année prochaine ne devrait pas ressembler à celle en cours, qui s'achève sur un rally en demi-teinte. «Depuis septembre, nous assistons à un rally anticipé, qui devrait durer jusqu'à la fin de l'année, compte tenu des bonnes nouvelles du côté de l'inflation – en baisse aux Etats-Unis pour novembre à +7,1% contre +7,7% en octobre, observe Phi-

lipp Lienhardt. Actuellement, il nous semble encore judicieux de mettre l'accent sur les valeurs défensives – santé, pharmacie notamment – jusqu'au printemps 2023. Il sera alors temps de redéployer le portefeuille pour l'ouvrir à des valeurs cycliques, tant en Suisse qu'en Europe.»

Ainsi, en 2023, les actions suisses devraient tirer leur épingle du jeu quel que soit le scénario macroéconomique, corrobore Amy Ils: «Si une récession s'installait sur les deux ou trois premiers trimestres, les entreprises suisses de qualité seraient plus résilientes grâce à leur solide positionnement sur le marché. Si la croissance revenait, les petites et moyennes capitalisations, des secteurs industriels notamment, seraient en bonne position pour profiter du rebond.» Roche et Nestlé, Helvetia et Swiss life reviennent chez les experts, ainsi que des noms moins classiques: le chocolatier Lindt & Sprüngli, le spécialiste des sanitaires Geberit, l'expert des implants dentaires Straumann ou encore le leader des turbocompresseurs Accelleron.

«Nous prévoyons une surperformance des actions suisses en 2023. Le bénéfice par action de l'indice MSCI Suisse devrait croître beaucoup plus fort que celui du MSCI World», conclut Reto Hess, responsable de la recherche actions chez Credit Suisse. ■

## «La priorité des PME est de conserver les employés»

**DÉFIS** Les petites et moyennes entreprises suisses affichent une impressionnante résilience. Garder la main-d'œuvre et recruter du personnel qualifié représentent toutefois un challenge de taille, souligne Christian Waldvogel, directeur associé de la Fondation Renaissance

PROPOS RECUEILLIS PAR ALEXANDRE BEUCHAT  
@beuchat\_a

Alors que de nombreux fonds misent sur les start-up pour décrocher la timbale, la fondation de placement lausannoise Renaissance investit les capitaux d'une quarantaine de caisses de pension dans des PME suisses non cotées en bourse. L'objectif est d'obtenir des rendements stables et réguliers pour les caisses de pension et d'assurer un développement durable pour les entreprises. Christian Waldvogel, directeur associé, livre son analyse sur les clés du succès des PME, mais aussi sur les principaux défis qu'elles doivent surmonter.

**Quel rôle joue Renaissance auprès des PME suisses?** Nous sommes actuellement investis dans une quinzaine de PME toutes basées en Suisse. Certaines sont actives principalement sur le marché national et d'autres surtout à l'international, comme la société fribourgeoise

Condis, qui fabrique des condensateurs pour les lignes à très haute tension. Les domaines d'activité sont relativement diversifiés: sous-traitance horlogère, machines-outils, medtech ou marketing. Les PME dans lesquelles nous investissons ont au minimum 20 à 30 ans d'existence et n'ont pas trouvé de solution de succession à l'interne. Nous excluons donc les start-up. Il s'agit d'investissements à long terme. En clair, nous nous substituons à la famille et restons actionnaires des entreprises.

**Comment se portent les PME dans lesquelles vous êtes actionnaires?** Les sociétés qui sont dans notre portefeuille ont retrouvé l'an dernier le chiffre d'affaires d'avant le covid. Elles ont également atteint le niveau de profitabilité de 2019, qui était une très bonne année. En 2022, nous constatons une progression des ventes de 13% pour l'ensemble de nos participations. En revanche, le niveau de profitabilité a légèrement diminué, car les coûts de l'électricité ont augmenté et la chaîne d'approvisionnement est devenue plus complexe. De plus, recruter est devenu un véritable défi pour ces sociétés. Concrètement, il faut davantage investir pour embaucher et recourir à des chasseurs de têtes. Les PME sont en croissance et ont besoin de rajeunir leurs forces.



**«Il faut davantage investir pour embaucher et recourir à des chasseurs de têtes. Les PME sont en croissance et ont besoin de rajeunir leurs forces»**

**Quel est le secret de leur résilience?** Le premier élément est d'être actif dans un domaine porteur. Deuxièmement, il faut être extrêmement agile pour se positionner sur des marchés qui

changent constamment. Troisièmement, ces entreprises ont la préoccupation permanente d'optimiser les processus. Le covid a renforcé la numérisation. Par exemple, un employé d'une PME voyageait auparavant dans le monde entier pour voir ses clients. Aujourd'hui, une grande partie peut se faire en visioconférence, ce qui permet de réduire les coûts et de gagner en efficacité.

**Quelles solutions s'offrent aux PME pour répondre à la pénurie de main-d'œuvre?** La priorité est de conserver les employés. Les offres d'emploi sont pléthoriques dans certains domaines. Au-delà du salaire, les entreprises doivent se positionner en matière de conditions-cadres de travail et de durabilité, en particulier pour recruter des jeunes. Aujourd'hui, des PME sont contraintes d'engager des intermédiaires pour identifier des candidats potentiels, ce qui renchérit les coûts de recrutement. Avec le covid, nous avons constaté que les employés actifs dans la production sont moins désireux d'accomplir des heures supplémentaires pour avoir davantage de temps libre et gagner en qualité de vie. Les entreprises doivent aussi tenir compte de cet élément.

**Comment peuvent-elles absorber la facture d'électricité?** Les PME qui ont un niveau de profitabilité relativement élevé ont déjà mis en place un certain nombre de mesures,

comme des panneaux solaires. C'est devenu une évidence, alors que c'était un peu exotique il y a dix ans. Certaines se posent la question d'installer des générateurs par mesure de prudence. Le principal danger est une interruption de l'électricité. Une société, empêchée de produire durant 30% de la journée, ne pourra pas rattraper son retard et verra son chiffre d'affaires diminuer. L'augmentation des tarifs d'électricité peut être digérée jusqu'à un certain niveau. Beaucoup d'entreprises s'efforcent de fixer des prix pour plusieurs années et de sortir ainsi de l'incertitude, même si les tarifs sont relativement élevés.

**Comment sécuriser la chaîne d'approvisionnement?** D'une part, les entreprises essaient de privilégier des sources d'approvisionnement qui sont plus proches. Elles sont prêtes à payer plus cher pour se fournir en Europe, alors que le standard était auparavant l'Asie, pour une question de proximité, mais aussi de sécurité de l'approvisionnement. D'autre part, certaines sociétés s'efforcent d'augmenter leurs inventaires pour éviter de se retrouver en rupture de stock. ■

INTERVIEW

## EN BREF

### Holcim cède ses activités en Russie

Holcim cède ses activités en Russie à l'équipe de direction sur place. L'entité opérera de manière indépendante sous un autre nom. La Russie représentant moins d'1% des ventes et de la rentabilité opérationnelle, la cession n'aura pas d'impact sur les résultats. La finalisation de l'opération dépendra des autorités réglementaires, précise mercredi un communiqué. Cette sortie du marché russe complète les autres mesures prises précédemment à suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. ATS

### Les prix à la production et à l'importation ont reculé

En novembre, l'indice des prix à la production et à l'importation (PPI) a baissé de 0,5% sur un mois, se situant à 109,2 points. Sur un an, le renchérissement de l'offre totale des produits du pays et des produits importés a atteint 3,8%, selon l'Office fédéral de la statistique, mercredi. La décade se poursuit, après un pic en mai et en juin à +6,9% en comparaison annuelle, puis un ralentissement mois après mois (+6,3% en juillet, +5,5% en août, +5,4% en septembre et +4,9% en octobre). ATS

### Le fisc genevois va récupérer environ 286 millions

L'administration fiscale cantonale genevoise remporte une première bataille dans le contentieux qui l'oppose à un milliardaire français, qui a fait fortune dans le secteur des boissons. Le Tribunal fédéral, dans un arrêt publié mercredi, a confirmé les rattrapages d'impôts et les amendes qui avaient été notifiés à ce riche contribuable pour les années fiscales 2007 et 2008, et que ce dernier contestait. Le fisc genevois va ainsi encaisser environ 286 millions de francs. (arrêt 2C\_700/2022) ATS

### Bruxelles reste ferme sur les dispositifs médicaux suisses

La Suisse et l'Union européenne (UE) se sont entretenues mercredi à Bruxelles dans le cadre du comité mixte sur la reconnaissance mutuelle en matière d'évaluation de la conformité (ARM). L'UE refuse toujours d'actualiser l'accord dans le domaine des dispositifs médicaux. Depuis le 26 mai 2021, les entreprises suisses de technologie médicale ne bénéficient plus d'un accès privilégié au marché intérieur européen. En effet, l'ARM aurait dû être actualisé, ce que Bruxelles a refusé de faire. ATS