

# LE TEMPS

ACTIONS SUISSES ABONNÉ

## Le miracle permanent des valeurs industrielles suisses

Après s'être adaptées au franc fort, des moyennes capitalisations suisses ont gagné en efficacité pendant la pandémie et sont en position de force pour l'après-covid. Combien de temps ce miracle peut-il encore durer? Deux spécialistes répondent



Geberit (ici son usine allemande de Pfullendorf) fait partie de ces entreprises industrielles suisses qui ont atteint des niveaux d'activité record en ce début 2021. — © Steffen Schmidt/Keystone

Sébastien Ruche

Publié dimanche 16 mai 2021 à 19:43  
Modifié dimanche 16 mai 2021 à 21:17

Les prévisions sont au beau fixe pour les entreprises suisses cotées en bourse. Les plus grandes d'entre elles devraient enregistrer une hausse de 22% de leur bénéfice net cette année, selon les prévisions des analystes. L'optimisme est encore plus marqué pour les petites et moyennes capitalisations, pour lesquelles les spécialistes tablent sur un bond de 41% de leur profit en 2021. Normal, ces sociétés sont généralement plus cycliques et profitent davantage des phases de reprise économique que les plus grands groupes. Ce qui est inhabituel, en revanche, c'est que ces estimations étaient plus basses en début d'année et ont été revues à la hausse. Les investisseurs sont donc devenus plus optimistes pour les entreprises suisses au fur et à mesure que la vaccination contre le coronavirus progresse et que l'économie mondiale repart de manière marquée.

« Le marché pense à l'après-reprise et on observe un certain stress, lié à l'inflation ou aux politiques des banques centrales en particulier »

— Anick Baud, Bruellan

Ces attentes élevées bénéficient aussi d'une comparaison favorable avec l'exercice 2020, plombé par une pandémie d'ampleur historique. Pour gommer cette illusion d'optique, certaines sociétés comparent même leurs derniers résultats avec 2019, c'est le cas pour Alcon, [un acteur majeur des soins oculaires](#). Mais cet effet de base n'explique pas tout, observe Anick Baud, spécialiste des actions suisses chez Bruellan, un gérant indépendant genevois avec environ 2 milliards d'avoirs: «Les résultats du premier trimestre ont montré que certaines sociétés suisses ont atteint des résultats historiques en valeur absolue.» Avec un chiffre d'affaires jamais atteint jusque-là pour le spécialiste des systèmes de fixation Bossard ou le fabricant d'implants dentaires Straumann, qui a aussi dévoilé une croissance organique de 34%, tandis que Geberit publiait sa plus forte croissance organique des dix dernières années, illustre Anick Baud.

**Lire aussi:** [Lonza, une boussole pour l'industrie suisse](#)

### Effet de rattrapage et agilité

La spécialiste voit deux explications majeures à ces résultats: «Les clients consomment ce qu'ils n'ont pas pu ou pas voulu acheter l'an dernier et ce phénomène de rattrapage est exacerbé par l'épargne accumulée pendant la pandémie.»

Pour Alexandre Stucki, qui gère environ un demi-milliard sur les actions suisses chez AS Investment, «ces entreprises, auxquelles on pourrait ajouter Sika ou Givaudan parmi d'autres, ont bien géré la crise du covid, en revoyant leurs opérations et en devenant plus efficaces. Elles se sont montrées agiles et flexibles et ont gagné des parts de marché durant la crise.»

Voilà pour le passé. «Mais les investisseurs se positionnent maintenant sur la fin de l'année et le début 2022, c'est-à-dire pour le retour à une situation économique normale», poursuit Alexandre Stucki. Les gagnants de la pandémie, en particulier dans la technologie, vont-ils poursuivre leur folle envolée? «A titre d'exemple, Logitech a pratiquement doublé de taille l'an dernier; même si sa croissance ralentit en 2021 et 2022, l'entreprise restera plus grande que ce qu'elle était en 2019», répond le gérant. Pour lui, les Sika, Geberit ou Straumann vont rester sur leur tendance de croissance marquée.

« Array »

### **Stress dans le marché**

Dès la confirmation qu'un vaccin serait disponible, en novembre 2020, les investisseurs avaient à ce moment-là déjà anticipé les solides résultats récents, ce qui explique qu'un titre comme Logitech ait peu réagi récemment malgré de nouveaux résultats record, reprend Anick Baud: «le marché pense à l'après et on observe un certain stress, lié à l'inflation ou aux politiques des banques centrales en particulier.» Par ailleurs, de nombreuses entreprises font part d'une visibilité réduite à partir de l'automne, enchaîne la spécialiste, tandis que la hausse des matières premières va renchérir leurs coûts de production et peser sur les marges de celles qui ne pourront pas augmenter leurs prix.

De manière plus générale, le miracle des entreprises industrielles peut-il encore se poursuivre? Ces acteurs avaient déjà dû s'améliorer pour contrecarrer le renchérissement du franc suite à l'abandon du taux plancher avec l'euro en janvier 2015. Puis est venue la pandémie, et maintenant l'inflation pointe à l'horizon.

«Après la fin du taux plancher, on entendait parler de la fin des entreprises exportatrices suisses, observe encore Alexandre Stucki. Mais certaines sont ressorties plus fortes de cet épisode, après avoir optimisé leurs processus. La crise du coronavirus est différente mais les mêmes acteurs ressortent de nouveau en position favorable: des sociétés de grande qualité, souvent leaders mondiaux. C'est la beauté de la Suisse.» Le gérant cite encore le spécialiste de la machine-outil Georg Fischer ou Kühne + Nagel, dans la logistique, dont l'action a plus que doublé depuis fin mars 2020, tandis que l'indice SPI gagnait environ 30%.

### **Trop cher pour acheter**

Les meilleurs «affichent une capacité d'adaptation infinie, une stratégie à long terme, une maîtrise; ce sont souvent des entreprises familiales, avec des fondamentaux sains», enchaîne Anick Baud, qui gère deux fonds suisses, dont une thématique sur les entreprises familiales.

Reste que cette qualité a un prix élevé. Les sociétés de qualité à croissance structurelle sont souvent valorisées à des niveaux élevés. Les taux bas ou négatifs expliquent en partie le multiple aérien de certains titres comme Sika ou Straumann, relève Alexandre Stucki.

Straumann affiche ainsi un rapport cours/bénéfice de 56 fois pour 2022, un sommet historique, là où Roche ou Swiss Re se traitent à 14 ou 15 fois. «Il faut aussi prendre en compte le niveau des marges ou la croissance organique, qui a dépassé 10% pendant 20 trimestres consécutifs avant la pandémie, mais à 56 fois les bénéfices, mieux vaut attendre une correction pour acheter l'action», conclut Anick Baud, de Bruellan.