

## ACTIONS SUISSES : GRANDS CLASSIQUES ET NOUVELLES VEDETTES



Nicolas Bürki

Senior Research and Product Manager

Les pondérations en sociétés (Nestlé, Roche, Novartis, Alcon, Lonza) de secteurs défensifs, c'est-à-dire la santé et l'alimentation, constituent plus de la moitié des indices suisses avant l'inclusion des assurances (Swiss Life, Swiss Re, Zurich Insurance, Helvetia Baloise, environ 10%) et télécommunications (Swisscom et Sunrise 1%).

### STATIQUE ? PAS TANT QUE CELA

La stabilité du marché suisse n'exclut pas des évolutions subtiles et parfois très profitables pour des constituants plus légers.

Les émissions en premières cotations (« IPO ») sont plutôt rares et ont surtout été réalisées par des sociétés très spécialisées et de petites tailles ces dernières années.

En revanche, les nouvelles cotations par spin-off ont donné lieu à des créations de valeurs intéressantes.

Novartis (13% de l'indice large) a été particulièrement fécond avec la distribution à ses actionnaires de Alcon (ophtalmologie, 2019 et 2% de l'indice) et Sandoz (fin 2023 et 1.5% de pondération), producteur de médicaments génériques pénalisé par une forte compétition, devenu un des titres vedettes en 2024 avec une performance supérieure à +40%, confirmant ce statut en 2025 avec une performance de plus de +60%. De nombreux traitements biotechnologiques vont perdre leur protection brevetaire au cours des années à venir, véritable eldorado pour Sandoz si le groupe parvient à se positionner.

ABB (5% de l'indice large) a distribué fin 2022 Acceleron (0.3%), sa division de fabrication

de turbos pour moteurs à combustion (marine et génération d'électricité). Le titre a plus que triplé depuis, dont +82% en 2024 et +35% en 2025.

Pour ces introductions, le démarrage est souvent progressif, les investisseurs attendant la réalisation des promesses avant de les adopter.

### LA SUPÉRIORITÉ DE LA MOYENNE

Historiquement, les moyennes capitalisations suisses ont été le segment de marché avec la plus forte croissance, de 50% à 100% supérieure à celle des grandes capitalisations, avec des phases de sous-performance durant les récessions.

Cela a amené la valorisation de ce segment à atteindre un pic absolu (28x les bénéfices des douze mois à venir) en 2021, avec un multiple supérieur aux grandes capitalisations de +50%.

**« Comme d'autres marchés mais avec une concentration moindre qu'aux USA, le marché suisse fonctionne avec des darlings. »**

Depuis, les moyennes capitalisations ont subi quatre années de sous-performance (2021-25). Une partie importante de cette sous-performance est attribuable au COVID et à ses ricochets : l'explosion puis le déclin de diagnostics et de soins, de cosmétiques, de l'e-commerce, de composants électroniques, la demande automobile, etc. avec une demande subséquente anémique. De nombreuses sociétés ont encore pâti de cette tendance négative en 2025 : LEM, Tecan, AMS, Daetwyler, Komax, Medmix, Straumann, Sonova, Swatch, Kuhne & Nagel...

2025 a été l'année de l'intelligence artificielle, des semi-conducteurs et des centres de traitement de données (« data centers »); du value investing lié aux anticipations de baisse de taux; de la défense et bien sûr des cycles de réactions aux surtaxes douanières.

Cela a réussi aux secteurs de l'immobilier, aux titres à dividendes élevés du secteur des assurances (Zurich, Swiss Re, Swiss Life, et Baloise et Helvetia qui ont au surplus bénéficié de la concrétisation de leur fusion) et à la technologie (Cicor et U-Blox).

### GOOD BYE DARLING, HELLO DARLING

Comme d'autres marchés mais avec une concentration moindre qu'aux USA, le marché suisse fonctionne avec des darlings, des titres de croissance normalement stables qui se singularisent par des niveaux de valorisations durablement élevés.

En 2025, certains de ces darlings ont perdu, ou continué de perdre, de leur statut : Givaudan, Sika, Sonova, Straumann, Lem, SIG, Partners Group, EMS Chemie.

A l'opposé, de nouveaux favoris ont été consacrés : citons Galderma (dermatologie) dont Nestlé s'est regrettamment séparé en 2019 après l'avoir créé quatre décennies plus tôt conjointement avec L'Oréal et qui, depuis sa remise sur le marché progressive par ses propriétaires privés au premier trimestre 2024, s'est revalorisé (+160%) jusqu'à un multiple de 50x. Sandoz, décrit plus haut, n'atteint pas de sommet de valorisation (moins de 20x), mais s'est établi comme engagé sur une croissance séculaire. Richemont (27x) atteint ce statut par la part exponentielle de profits réalisés dans la joaillerie à haute marge. Belimo (42x), producteur d'actuateurs et de valves, a eu une trajectoire verticale après la focalisation sur son exposition au refroidissement des centres de données.

Au milieu, les grandes pharmaceutiques Novartis et Roche ont remarquablement tenu leur rôle de locomotives du marché avec des performances supérieures à +20% malgré les menaces américaines de leur appliquer des surtaxes de 200%.

Reste le cas Nestlé qui a réalisé un faux départ de sa dégringolade de trois ans. En 2026, certains spéculent qu'elle pourrait être la prochaine société à créer de la valeur actionnariale par séparation d'activités. L'impatience de la communauté financière est assez élevée. Nestlé suivra-elle le modèle de Novartis ?

Assurément, le mois de janvier est l'occasion de vérifier l'occurrence du « January effect » : quels perdants de l'année précédente vont se relever et surperformer et quels favoris vont le rester ?



**REYL**  
**INTESA SANPAOLO**

**INFORMATION IMPORTANTE** - Le présent contenu est mis à disposition par REYL & Cie SA et/ou ses sociétés affiliées (ci-après dénommées « REYL ») uniquement à des fins d'information et sans intention de constituer une demande ou une offre, une recommandation ou un conseil d'acquiescer ou de vendre des droits dans tous instruments financiers qui y sont mentionnés, ni d'effectuer toute transaction ou de devenir partie à toute transaction de tout type que ce soit, notamment avec tout destinataire qui n'est pas un investisseur qualifié, autorisé, professionnel et/ou institutionnel. Le présent contenu est destiné à la seule utilisation du destinataire et ne peut être ni communiqué, ni imprimé, téléchargé, utilisé, ni reproduit à d'autres fins. Il n'est pas destiné à être distribué/proposé à ou utilisé par des personnes physiques ou morales qui sont ressortissantes d'un pays ou soumises à une juridiction dont les lois ou réglementations interdiraient une telle offre/distribution ou utilisation. Bien que REYL mette tout en œuvre pour obtenir des informations issues de sources qu'elle estime être fiables, ni REYL, ni ses administrateurs, représentants, employés, agents ou actionnaires n'assument aucune responsabilité relative au présent contenu, et ne donnent aucune garantie que les données mentionnées soient exactes, exhaustives ou dignes de confiance. Ainsi, REYL n'assume aucune responsabilité eu égard à toute perte résultant de l'utilisation du présent contenu. Les informations, avis et évaluations contenus dans le présent document s'appliqueront au moment de sa publication, et pourront être révoqués ou modifiés sans préavis. Le présent contenu est uniquement destiné aux destinataires qui comprennent les risques encourus et sont capables de les assumer. Avant d'effectuer toute transaction, les destinataires doivent déterminer si l'instrument financier mentionné dans le contenu correspond à leur situation particulière et doivent s'assurer d'évaluer de manière indépendante (avec leurs conseillers professionnels) les risques spécifiques ainsi que les conséquences juridiques, fiscales et comptables et les conditions d'éligibilité de tout achat, toute détention ou vente des instruments financiers mentionnés dans le contenu. REYL, ses administrateurs, représentants, employés, agents ou actionnaires peuvent avoir des intérêts dans des instruments financiers décrits dans les présentes et/ou être liés par des engagements de souscription auxdits instruments. REYL ne donne aucune garantie concernant l'adéquation des informations, des avis ou des instruments financiers mentionnés. Les données historiques relatives à la performance des instruments financiers ou des actifs sous-jacents ne sont pas une indication de la performance future. Le présent contenu a été compilé par un service de REYL qui ne constitue pas une unité organisationnelle responsable de la recherche financière. REYL est soumise à des obligations réglementaires distinctes, et certains services et/ou instruments financiers peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions ou à tous les types de destinataires. Les destinataires devront dès lors se conformer à toutes les lois et réglementations applicables. Le présent document ne vise pas à offrir des services, et/ou des instruments financiers dans des pays ou juridictions dans lesquels ladite offre serait illégale en vertu des lois et réglementations locales applicables.



**SUCCESS. TOGETHER.**