

AZIONI SVIZZERE: GRANDI CLASSICI E NUOVE STELLE



Nicolas Bürki

Senior Research and Product Manager

Le ponderazioni in società (Nestlé, Roche, Novartis, Alcon, Lonza) appartenenti ai settori difensivi, ovvero sanità e alimentare, rappresentano oltre la metà degli indici svizzeri, primadi includere le assicurazioni (Swiss Life, Swiss Re, Zurich Insurance, Helvetia, Baloise, circa 10%) e le telecomunicazioni (Swisscom e Sunrise, 1%).

STATICO? NON PROPRIO

La stabilità del mercato svizzero non esclude evoluzioni sottili e talvolta molto redditizie per i componenti più piccoli dell'indice.

Le quotazioni in prima emissione («IPO») sono relativamente rare e negli ultimi anni hanno interessato soprattutto società molto specializzate e di dimensioni ridotte.

Al contrario, le nuove quotazioni derivanti da spin-off hanno generato creazioni di valore interessanti.

Novartis (13% dell'indice allargato) è stata particolarmente prolificaverso i suoi azionisti con gli spin-off di Alcon (oftalmologia, 2019 e 2% dell'indice) e Sandoz (fine 2023, con una ponderazione dell'1,5%). Sandoz, produttore di medicinali generici da tempo sotto pressione per una forte concorrenza, è diventata una delle azioni di spicco nel 2024 con una performance superiore al +40%, confermando questo status nel 2025 con guadagni superiori al +60%. Numerosi trattamenti biotecnologici perderanno la protezione brevettuale nei prossimi anni: un vero eldorado per Sandoz, qualora il gruppo riesca a posizionarsi opportunamente.

ABB (5% dell'indice allargato) ha proceduto allo spin off di Acceleron (0,3%), alla fine

del 2022 la sua divisione dedicata alla produzione di turbine per motori a combustione (settori marittimo e produzione elettrica). Il titolo ha più che triplicato il proprio valore da allora, con +82% nel 2024 e +35% nel 2025. Per queste nuove quotazioni, l'avvio è spesso graduale: gli investitori attendono la realizzazione delle promesse prima di investire nei titoli.

LA SUPERIORITÀ DELLE MID-CAP

Storicamente, le mid-cap svizzere sono state il segmento di mercato con la crescita più elevata, tra il 50% e il 100% superiore a quella delle large-cap, sebbene abbiano sofferto di fasi di sottoperformance durante le recessioni.

Ciò ha portato la valutazione del segmento a raggiungere un picco assoluto (28 volte gli utili attesi sui prossimi dodici mesi) nel 2021, con un multiplo superiore del 50% rispetto alle large-cap.

«Come in altri mercati, il mercato svizzero è caratterizzato da alcuni darlings».

Da allora, le mid-cap hanno subito quattro anni di sottoperformance (2021–2025). Una parte significativa di questa performance deludente è attribuibile al COVID e alle sue conseguenze: l'esplosione e poi il declino dei servizi diagnostici e sanitari, dei cosmetici, dell'e-commerce, dei componenti elettronici, della domanda automobilistica, ecc., con una domanda finale molto debole. Molte società hanno continuato a soffrire di questa dinamica negativa nel 2025: LEM, Tecan, AMS, Daetwyler, Komax, Medmix, Straumann, Sonova, Swatch, Kühne & Nagel...

Il 2025 è stato l'anno dell'intelligenza artificiale, dei semiconduttori e dei data center; degli "investimenti value" legati alle aspettative di taglio dei tassi; della difesa e, naturalmente, delle reazioni cicliche ai dazi doganali.

Questo contesto ha favorito il settore immobiliare, i titoli assicurativi ad alto dividendo (Zurich, Swiss Re, Swiss Life, così come Baloise e Helvetia, che hanno beneficiato della concretizzazione della loro fusione), e quello tecnologico (Cicor e U-Blox).

GOODBYE DARLING, HELLO DARLING

Come in altri mercati – ma con una concentrazione inferiore rispetto agli Stati Uniti – il mercato svizzero è caratterizzato da alcuni «darlings», titoli growth normalmente stabili e contraddistinti da livelli di valutazione costantemente elevati.

Nel 2025, alcuni di questi darlings hanno perso, o continuato a perdere, il loro status: Givaudan, Sika, Sonova, Straumann, LEM, SIG, Partners Group, EMS-Chemie.

Al contrario, sono emersi nuovi favoriti, come Galderma (dermatologia), di cui Nestlé si è separata nel 2019 dopo averla creata quarant'anni prima insieme a L'Oréal. Da quando i suoi proprietari privati hanno iniziato a reintrodurla gradualmente sul mercato nel primo trimestre 2024, il titolo si è rivalutato del +160%, raggiungendo un multiplo di 50x. Sandoz, già citata, non ha raggiunto multipli particolarmente elevati (meno di 20x), ma si è affermata come un titolo con un chiaro percorso di crescita secolare. Richemont (27x) ha consolidato questo status grazie alla quota esponenziale dei profitti realizzati nella gioielleria ad alto margine. Belimo (42x), produttore di attuatori e valvole, ha avuto una traiettoria ascendente verticale con il suo crescente posizionamento nel raffreddamento dei data center.

Nel frattempo, le grandi farmaceutiche Novartis e Roche hanno svolto in modo esemplare il loro ruolo di locomotive del mercato, con performance superiori al +20% nonostante le minacce statunitensi di applicare dazi aggiuntivi del 200%.

Nestlé rimane un caso particolare, avendo messo in atto una falsa partenza nei suoi tre anni di declino. Nel 2026, alcuni analisti speculano che potrebbe essere la prossima azienda a creare valore per gli azionisti tramite la separazione di alcune attività. L'impazienza della comunità finanziaria è piuttosto elevata. Nestlé seguirà il modello di Novartis?

Il mese di gennaio è certamente l'occasione ideale per verificare il «January Effect»: quali perdenti dell'anno precedente riusciranno a risollevarsi e sovraperformare? E quali favoriti manterranno il loro status?



REYL
INTESA SANPAOLO

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto, messo a disposizione da REYL & Cie SA e/o dalle sue società affiliate (di seguito "REYL"), ha finalità esclusivamente informative, è destinato ad un uso strettamente interno e non intende costituire una sollecitazione o un'offerta, una raccomandazione o un consiglio di acquistare o vendere diritti in qualsivoglia strumento finanziario ivi menzionato, né di effettuare transazioni o diventare parte di una transazione di qualsiasi tipo, in particolare con destinatari che non siano investitori qualificati, autorizzati, idonei e/o istituzionali. Il contenuto è destinato ad essere utilizzato esclusivamente dal destinatario e non può essere comunicato, stampato, scaricato, utilizzato e riprodotto ad altri fini. Il contenuto non è destinato a essere distribuito/offerto a, o utilizzato da, persone fisiche o giuridiche di un Paese, o soggette a una giurisdizione, le cui leggi o normative vietano tale distribuzione/offerta od uso. Sebbene REYL si impegni ragionevolmente per ottenere le informazioni da fonti che ritiene affidabili, REYL, i suoi amministratori, rappresentanti, dipendenti o azionisti non assumono responsabilità in merito al presente contenuto e non garantiscono che i dati indicati siano corretti, completi o degni di fede. REYL non assume quindi alcuna responsabilità per le eventuali perdite derivanti dall'utilizzo del presente contenuto, il quale è destinato esclusivamente ai destinatari che comprendono i rischi inerenti e sono in grado di assumerli. Le informazioni, i pareri e le verifiche contenute nel presente documento sono pertinenti alla data di pubblicazione e potrebbero essere revocate o subire variazioni senza preavviso. Il contenuto del presente documento è destinato esclusivamente a soggetti in grado di comprendere e assumersi tutti i rischi del caso. Prima di eseguire qualsiasi transazione, i destinatari devono stabilire se lo strumento finanziario menzionato nel contenuto corrisponde alle sue caratteristiche particolari e devono accertarsi di determinare, in modo indipendente (con i loro consulenti professionali) i rischi specifici, le conseguenze legali, fiscali e contabili nonché le condizioni di idoneità dell'acquisto degli strumenti finanziari menzionati nel contenuto. REYL, i suoi amministratori, funzionari, dipendenti, agenti e azionisti possono di volta in volta vantare interessi e/o avere impegni di sottoscrizione negli strumenti finanziari descritti nel presente documento. REYL non fornisce garanzie per quanto riguarda l'adeguatezza delle informazioni indicate, dei pareri o degli strumenti finanziari. I dati storici relativi al rendimento degli strumenti finanziari o delle attività sottostanti non costituiscono un'indicazione del loro rendimento futuro. Il presente contenuto è stato redatto da un dipartimento di REYL che non è un'unità organizzativa responsabile per la ricerca finanziaria. REYL è soggetta a diversi obblighi regolamentari e alcuni strumenti finanziari possono non essere disponibili in tutte le giurisdizioni o per tutti i tipi di destinatari. Il destinatario dovrà quindi conformarsi alle sue normative locali. Il presente non intende di offrire servizi e/o strumenti finanziari nei paesi o nelle giurisdizioni in cui tale offerta fosse illecita ai sensi delle leggi locali in vigore.



SUCCESS. TOGETHER.