

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 74 (1994)  
**Heft:** 2: 75e anniversaire de la Chambre de commerce suisse en France  
  
**Rubrik:** L'Agefi

#### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### **Terms of use**

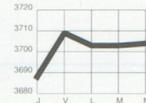
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 19.02.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

## WALL STREET

Très faible gain grâce au rebond du dollar: le Dow Jones gagne 1,62 point et termine à 3704,28 (13/7/94)

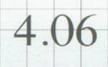


## DOLLAR

Le dollar se redresse: 1.2998 franc, 98,28 yen, 1.5413 mark. L'ECU connaît 1.2430 à New York (13/7/94)

## BOURSE SUISSE

Les valeurs chimiques déprécient les indices boursiers: le SPI perd 19,42 à 1649 (13/7/94)



## EURO-FRANC SUISSE

L'offre pour le taux à trois mois est à 4,06% et la demande à 4,31% (13/7/94)

4.06



43<sup>e</sup> année  
Le numéro  
Fr. 3,30  
Par an  
Fr. 750.-

## L'AGEFI LE QUOTIDIEN SUISSE DES AFFAIRES ET DE LA FINANCE

## Marché suisse des actions

# LES BONNES SURPRISES DU PREMIER SEMESTRE

**Quelques titres ont fort bien performé depuis le début de l'année. Il s'agit toujours de petites capitalisations.**

François Schaller

Les analystes et les intervenants sur le marché suisse des actions ne garderont pas un souvenir radieux du premier semestre 1994. D'autant plus qu'il avait bien commencé. A la fin du mois de janvier, les indices avaient progressé de près de 5% alors que les prévisions annuelles -devenues très vite des objectifs- tournaient autour des 15% de hausse pour l'ensemble du marché. Après le premier relèvement des taux américains, le 4 février, les baisses de cours furent d'abord interprétées comme de simples et saines corrections. Elles devaient permettre de ne pas atteindre trop vite l'objectif annuel... On sait aujourd'hui ce qu'il en était en réalité: l'indice général SPI a perdu plus de 8% par rapport à son niveau du début de l'année, l'indice SMI des valeurs principales a perdu 12%, près de 20% par rapport à son plus haut de l'année.

Moins décourageant, l'indice Vontobel des petites capitalisations n'a laissé que 1,7%. Les indices Lombard Odier différenciés montrent bien que les pertes sont d'autant plus élevées que les capitalisations boursières sont importantes: l'indice MILO enregistre une baisse de 5%, l'indice SILO une baisse de 0,5% seulement. Cette bonne résistance des petites capitalisations s'explique en grande partie par le va et vient des investisseurs institutionnels anglo-saxons qui, comme chacune sait, ne s'intéressent qu'aux valeurs principales: lorsqu'ils quittent le marché suisse, comme ce fut le cas de manière chronique depuis février, c'est le SMI, l'indice le plus sensible, qui trinque en premier lieu. «On l'a vu de manière spectaculaire en juin», raconte Hanna Kudelski, analyste chez Darien Hentsch. La fin du premier semestre approchait, les gestionnaires de fonds anglo-saxons avaient des comptes à boucler, des pertes à camoufler. Pour assurer les performances, ils se sont mis à vendre. Sur le marché suisse de préférence, pour profiter des

gains de change.» A l'abri de ce genre de variations, les petites capitalisations souffrent d'autres maux. Elles peuvent atteindre le plafond ou se retrouver au troisième sous-sol en quelques jours, simplement parce qu'une demande ou une offre tombe au mauvais moment, sans contre-partie. Le manque de liquidité des titres rend très difficile une analyse sectorielle ou simplement générale, que, selon la dimension des capitalisations. La plupart des titres de seconde zone restent stables faute d'intérêt de la part du marché. Dans les indices, les pertes des uns viennent compenser les gains des autres, et chaque performance a ses propres causes.

On ne s'étonnera pas dans ces conditions que les titres qui se sont le mieux comportés ces six derniers mois en termes de performance soient précisément de petites capitalisations. Südelektra, qui a gagné près de 110%, est aujourd'hui lié à l'évolution du marché des matières premières. Depuis que la société est contrôlée par Marc Rich Holding, elle n'a plus que des participations. Or les sociétés de par-

titutions n'ont pas toujours obtenu les faveurs du marché: peu transparentes, leur analyse est d'autant plus ardue qu'elles sont, comme Pargesa par exemple, engagées dans des domaines très différents. Südelektra a subi de fortes décotes depuis son acquisition par Marc Rich. Aujourd'hui, ses activités ont été clarifiées, et la participation de 27 millions de dollars dans un projet argentin de pétrole et de gaz naturel devrait donner des résultats.

## L'EFFET NOKIA-MAILLEFER

L'augmentation de 30% de la portée Nokia-Maillefer a elle aussi des causes particulières. La nouvelle politique d'information, plus professionnelle, convient aux analystes, qui découvrent un bilan solide, un potentiel de développement intéressant, une restructuration réussie avec d'excellentes positions sur le marché des machines de câblerie. Ce nouvel intérêt se heurte à un manque criant de liquidité du titre (5 pièces échangées vendredi dernier), qui amplifie la tendance haussière.

Même constat pour Tecan, dont les 31 millions de francs de capitalisation boursière circulent au compte goutte. Après des années difficiles et un changement d'actionnaire majoritaire, la société s'est fort bien reprise dans la fabrication et la vente d'appareils d'analyse et de laboratoire. Le lancement de nouveaux produits l'année dernière donne d'excellents résultats, avec un marketing renouvelé et des réseaux de vente développés aux Etats-Unis et en Allemagne. Tecan devrait redistribuer un dividende cette année. Cette situation de retourne-ment n'a pas passé inaperçue parmi les investisseurs suisses. Avec une hausse de près de 40% sur six mois, les

titres Zehnder ont profité d'un rattrapage après plusieurs mois de malentendus. Marqué par la récession (bien que les résultats de 1993 aient été nettement moins mauvais que prévu), le leader d'Europe du Nord dans les radiateurs sur mesure et corps de chauffe spéciaux devrait bénéficier d'un gros potentiel sur le marché allemand, dont les besoins de rénovation sont connus. L'acquisition en décembre 1993 du groupe français Acova a été d'abord controversée, puis expliquée lors d'une présentation aux analystes. «Nous avons été finalement convaincus que cet achat de 200 millions de francs était une bonne chose», explique Volkan Goçmen chez Pictet. Qu'il n'y aurait ni augmentation de capital ni problèmes d'intégration. Mais je crois quand même que le potentiel du titre est aujourd'hui limité. Nous sommes neutres...» Chez Bordier & Cie, Frank-Olivier Judt se montre plus optimiste après cette acquisition largement auto-financée, qui ouvre par ailleurs les marchés d'Europe du Sud à une société qui domine déjà le marché en Europe du Nord: «Nous continuons de recommander le titre malgré la hausse de ces derniers mois. La visibilité des résultats me paraît bonne. Nous en sommes à moins de 10 fois les bénéfices 1995 estimés.» Parmi les autres titres secondaires qui ont crevé l'écran durant ce premier semestre, HPI (+79%) attire sans doute quelques appétits en vue du rachat progressif de la filiale australienne HPA par Kodak. Schweizerhall (+30%) et Orell Fussli (+64%) connaissent une marche des affaires nettement meilleure que prévu. Quant à Charmilles (+40%), il a tout simplement été dopé par l'OPA d'Alcatel en vue du contrôle de Cortaillod.

L'AGEFI / IDS Fribourg SPI

