

L'Agefi

Objektyp: **Group**

Zeitschrift: **Revue économique franco-suisse**

Band (Jahr): **74 (1994)**

Heft 3

PDF erstellt am: **24.06.2024**

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

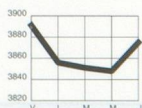
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

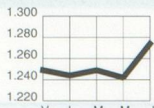
WALL STREET

Un marché obligataire stable et une reprise du dollar font rebondir le DJ de 26,92 points à 3875 (27/10/94)



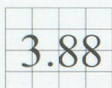
DOLLAR

Reprise du dollar: 1,2542 franc suisse, 1,498 mark et 97 yen. L'ECU cote 1,2735 à New York (27/10/94)



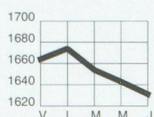
EURO-FRANC SUISSE

L'offre pour le taux à trois mois est à 3,88% et la demande à 4,00% (27/10/94)



BOURSE SUISSE

Le marché touche son plus bas de l'année: le SPI perd 12,62 à 1630,54 (27/10/94)



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

De bonnes chances d'y parvenir

L'INDICE SMI A 4000 EN 1998

Les blue chips verront leurs bénéfices croître considérablement dans les prochaines années, jugent les analystes de Julius Bär.

Philippe Rey

De nombreux investisseurs étrangers ont diminué le poids du marché helvétique des actions dans leur portefeuille depuis le début 1994, parce que la part des valeurs cycliques à la capitalisation totale de la Bourse suisse ne s'élève qu'à 22%, et tout réalisant des gains de change. Or, suite à des arbitrages et à la reprise conjoncturelle qui s'amorce, les valeurs cycliques ont accompli de fortes progressions dans les derniers mois, contrairement aux valeurs standards à grosse capitalisation (blue chips), rappellent les analystes de la Banque Julius Bär. A cet égard, l'on parle de «peak earnings», qui doivent être atteignables à la fin d'une phase de haute conjoncture, suite notamment à des restructurations. Relativement à des bénéfices que l'on présume élevés en 1997/98, les valeurs cycliques sont avantageusement évaluées, représentant des opportunités d'achat aux yeux de la plupart des investisseurs.

Ceux qui argumentent de tels arguments d'évaluation ne voient souvent pas les faits suivants:

- les valeurs cycliques sont la plupart du temps gratifiées d'une décote. Un abaissement du rapport cours/bénéfice (price earning ratio) est souvent la règle en cas de normalisation des bénéfices;
- les blue chips verront également leur bénéfices

augmenter dans les prochaines années. Julius Bär prévoit un accroissement total de 77% d'ici 1998, soit 12% par an; -contrairement aux valeurs cycliques, il n'y a pas à craindre une réduction des PER, ce qui signifie que la hausse de bénéfices se répercuteront pleinement sur les cours des actions. D'où la conclusion que sur la base de son évaluation présente (un PER de 10,9 pour 1995) et des prévisions des croissances des bénéfices jusqu'en 1998, l'indice SMI pourrait tendre vers 4000, ce qui représente un potentiel d'appréciation de 57% environ.

FAIRE CONFIANCE AU SMI

L'indice SMI comprend actuellement les 17 sociétés suivantes: CS Holding, UBS, SBS, Suisse de Réassurances, Winterthur, Zu-

rich, Surveillance, Sulzer, Electrowatt, Ciba, Roche, Sandoz, Nestlé, BBC, SMH, Holderbank et Alu-suisse. En septembre leur capitalisation boursière s'élevait à 241 milliards de francs, ce qui correspond à 67% de la capitalisation du marché suisse. Durant les huit premiers mois 1994, ces 23 titres ont généré 74% du chiffre d'affaires. Aujourd'hui, les actions suisses sont sous-pondérées dans les portefeuilles de la plupart des institutionnels étrangers. Les investisseurs étrangers et privés contrôlent 40% des actions suisses, indique la Banque Julius Bär.

Qui raisonne à long terme atteindra une meilleure performance en misant sur le SMI que sur les valeurs cycliques du fait d'une progression substantielle des bénéfices des entreprises composant cet indice et du ni-

veau des taux des taux d'intérêt sur le marché des capitaux helvétique.

ABAISSEMENT DU PER DU SMI

Compte tenu des estimations de bénéfices de la Banque Bär, le PER de l'indice SMI, qui se monte actuellement à 12,9x environ, devrait être ramené à 7,7x d'ici 1998. De son côté, le rapport cours/cash-flow pourrait tomber de 7,8x à 5,3x. La mise en réserve d'une partie des bénéfices pourrait accroître les fonds propres réels des entreprises de 34% d'ici-là, ce qui ferait passer l'écart entre la capitalisation boursière et la valeur intrinsèque de 37% (aujourd'hui) à 2%.

MOINS CHER QUE LE SPI

En comparaison avec l'indice SPI (soit le marché

dans son ensemble), l'indice SMI se révèle à l'heure actuelle moins cher eu égard au PER 1995 (respectivement de 11,6x et 10,9x). Certes, selon les analystes de la banque privée zurichoise, la croissance des bénéfices des sociétés composant l'indice SMI devrait en 1994 n'être que de l'ordre de 5% à cause d'une part élevée des banques et du manque de situations de retournement («turnaround»), soit sensiblement en dessous de celle du marché (+19%). Les banques et les assurances ont un poids plus grand au sein du SMI que du SPI, ce qui paraît logique.

Celles-ci pourraient d'ailleurs renforcer leur prépondérance ces prochaines années dès lors qu'elles procèdent à des acquisitions et les financent fréquemment sous la forme d'une offre publique d'échange. De tels échanges de titres augmentent le nombre d'actions en circulation et, du coup, le poids dans l'indice SMI. Par exemple, le rachat de la Neue Aargauer Bank accroîtra la capitalisation boursière de CS Holding d'environ 3%.

La création possible d'une action unique au porteur sans restriction aucune par l'UBS serait un pas supplémentaire vers la libéralisation du marché financier suisse et pourrait être imitée tôt ou tard par d'autres sociétés, considère Julius Bär. Comme plusieurs firmes ne sont encore représentées que par une seule catégorie de titres au sein du SMI (BBC, Holderbank, Suisse de Réassurances), leurs poids pourrait alors augmenter.

