

BLAISE GOESTSCHIN  
BCGE

«De nombreuses sociétés helvétiques pratiquent une politique de dividende attractive.»



Photo: DR

## L'économie réelle, source de performance sur le long terme

**A** nos yeux, les actions constituent la classe d'actifs la plus performante depuis toujours et pour le long terme encore. La raison en est simple: la plus-value est produite au sein des entreprises (productivité) et non dans le jeu à somme nulle des échanges boursiers.

Trois univers géographiques se profilent particulièrement bien dans nos analyses macroéconomiques: la zone euro, la Suisse et les pays émergents. Coup de projecteur.

**GÉNIE HELVÉTIQUE.** En ce qui concerne les actions suisses des meilleures entreprises, elles bénéficient de plusieurs facteurs favorables. Alors que les rebonds des profits des sociétés ont été marqués en 2009, les perspectives pour les résultats 2010 sont encore relativement bonnes. Les très bas niveaux des taux d'intérêt, même s'ils devraient ultérieurement se normaliser, apportent un soutien au cours et les valorisations sont encore attrayantes. De plus, de nombreuses sociétés suisses pratiquent une politique de dividende attractive, offrant ainsi des rendements supérieurs à ceux du marché des obligations. C'est notamment le cas de plusieurs banques cantonales...

Le marché suisse devrait encore progresser en 2010, ses progrès reposeront essentiellement sur la croissance attendue des profits des sociétés les plus adaptatives. En effet, les multiples cours sur bénéfiques ne devraient plus guère augmenter, en dépit de leur caractère attrayant, en raison des incertitudes qui entourent l'environnement économique et politique international. Une performance de 10 à 15% est attendue durant les douze prochains mois.

**PROMETTEUR.** Du côté des actions de ce secteur, une surpondération peut s'envisager. Pour l'exercice 2009, les chiffres d'affaires se sont inscrits en hausse. Dans de nombreux cas, les dividendes 2010 versés au titre de l'exercice précédent ont été augmentés plus largement que ce qui était anticipé. C'est un signe de meilleure santé et de confiance des entreprises. La réduction de la dette nette a été plus importante que prévu, illustrant l'amélioration des bilans des entreprises.

**INFINIMENT SÉLECTIF.** Avec un multiple cours sur bénéfice de 13,8 fois pour 2010, le marché européen des actions reste toujours attractif, ceci dans l'hypothèse, à laquelle nous adhérons, où les attentes bénéficiaires ne seraient pas remises en cause par une rechute générale des économies. Ces augmentations de 28% cette année, puis de 21% en 2010, selon le consensus compilé par l'institut IBES, s'appuient notamment sur la réduction drastique des coûts.

Dans ce contexte, une hausse des chiffres d'affaires aura une forte incidence sur les profits. De plus, la faiblesse de l'euro, en ce début d'année 2010, est un facteur positif pour les sociétés exportatrices. Cependant, le paysage lénifiant pourrait être perturbé par la problématique de la dette des pays «imergents». Ce ne sont en définitive pas les indices qui nous importent mais bien les quelques centaines d'entreprises de cette zone qui forment ses élites économiques. C'est leur choix méticuleux et sans complaisance qui créera le «différentiel de performance» qui passionne les investisseurs.

Comme le disait l'écrivain Georges Bernanos, «il n'y a pas de vérité moyenne». ■