

Commentaire boursier 2025

MALGRÉ L'AGITATION PERMANENTE, 2025 A ÉTÉ UNE ANNÉE TRÈS REJOUSSANTE POUR LES INVESTISSEMENTS

L'année 2025 a commencé de manière positive sur les marchés financiers mondiaux. Les actions ont enregistré de fortes hausses, en particulier en Suisse et en Europe. Cependant, un revers inattendu est survenu début avril. Le 2 avril, à l'occasion du «Liberation Day», la nouvelle administration américaine dirigée par Donald Trump a annoncé l'instauration de droits de douane massifs. Ce que l'on a appelé le «choc tarifaire» a provoqué à court terme une chute des marchés boursiers et engendré une grande incertitude.

Dans le même temps, le marché a été mis sous pression par des tensions (géo)politiques, en particulier la situation au Moyen-Orient et la poursuite de la guerre en Ukraine. Malgré ces défis, une nette reprise s'est amorcée dès le mois d'avril. Portés par les baisses de taux d'intérêt des banques centrales dans le cadre d'une politique monétaire accommodante, ainsi que par un espoir prudent de détente sur le plan géopolitique, les marchés se sont redressés de manière marquée.

Ainsi, ceux qui sont devenus (trop) nerveux à cause du «coup de massue tarifaire» et ont vendu leurs actions ont probablement ressenti une certaine désillusion en constatant des cours nettement plus élevés à la fin de l'année. Avec le recul, les baisses de cours se sont révélées n'avoient été que de courte durée. Cela nous montre une fois de plus que, lorsqu'on investit sur les marchés financiers, la panique est toujours une mauvaise conseillère.

Performance des marchés financiers en 2025 (en CHF)

Suisse	SMI	14.4%
	SLI	11.8%
	SMIM	13.6%
Europe	DJ EURO STOXX 50	17.3%
USA	DOW JONES	0.2%
	NASDAQ COMP.	7.6%
Japon	NIKKEI	13.9%
Chine	HANG SENG	15.0%
Immobilier suisse	SXI REAL ESTATE	11.4%
Obligations en CHF	SWISS BOND INDEX	0.0%
Or	1 KG	44.3%
EUR/CHF		-1.1%
USD/CHF		-12.8%

Evolution des 20 actions du SMI en 2025

HOLCIM N	74.9%
UBS GROUP N	33.3%
SWISS LIFE N	31.0%
ROCHE GS	28.5%
RICHEMONT N	24.8%
NOVARTIS N	23.6%
ABB N	20.7%
GEBERIT N	20.4%
SWISSCOM N	14.1%
ZURICH INSURANCE N	11.7%
AMRIZE N (depuis juin 2025)	10.8%
LOGITECH N	8.7%
NESTLE N	5.2%
SWISS RE N	1.3%
LONZA N	0.4%
KÜHNE & NAGEL N	-17.6%
ALCON N	-17.7%
PARTNERS GROUP N	-20.1%
GIVAUDAN N	-20.7%
SIKA N	-24.7%

Le Swiss Market Index (SMI) a progressé d'environ 14% durant l'année boursière 2025. En comparaison internationale et exprimée en francs, la performance des actions suisses figure ainsi dans le haut du tableau. Leur structure défensive, caractérisée par une forte proportion d'entreprises de qualité, s'est montrée particulièrement résiliente, surtout en période d'incertitude accrue. Les valeurs des secteurs de la santé, des banques et des assurances ont été particulièrement recherchées, profitant de revenus stables et de dividendes fiables. En outre, les baisses de taux d'intérêt ont soutenu l'environnement de marché en favorisant les valorisations.

Ce qui a été surprenant, c'est l'importante dispersion des performances entre les valeurs vedettes. Par exemple, les deux groupes de matériaux de construction Holcim et Sika, bien qu'actifs dans le même secteur, ont connu des évolutions très différentes. Un facteur déterminant de la hausse du cours de l'action Holcim a été la scission de ses activités en Amérique du Nord sous le nom d'Amrize. Alors que le marché américain traverse actuellement une période difficile, cette opération a donné un élan supplémentaire aux activités restantes de Holcim.

Après plusieurs années durant lesquelles les actions américaines donnaient le ton, une rotation s'est opérée en 2025. Le secteur technologique américain, qui figurait parmi les grands gagnants des années précédentes, a affiché une évolution moins dominante au cours de l'année écoulée. Les avis divergent fortement quant à une possible surchauffe des actions liées à la technologie en général et à l'IA en particulier. Il est envisageable que le boom de l'intelligence artificielle se poursuive encore pendant des années. Toutefois, à ce potentiel considérable s'opposent des risques (accrus). Les sept grands groupes technologiques américains influents, les « Magnificent Seven » (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla), ne constituent désormais plus un ensemble homogène. Tesla est confrontée à plusieurs difficultés, en partie internes, tandis que Meta, Microsoft et Nvidia battent des records. L'an dernier, Nvidia est devenue la première entreprise au monde à atteindre une capitalisation boursière de plus de cinq billions de dollars. À titre de comparaison, la capitalisation boursière de Nvidia dépasse largement celle de l'ensemble des 20 actions composant le SMI.

Le marché boursier américain a en outre été affecté par des incertitudes politiques. Celles-ci incluent la poursuite de la hausse des déficits publics, un endettement record ainsi que la plus longue paralysie de l'administration (shutdown) dans l'histoire des États-Unis, soit 43 jours. Enfin, les actions américaines ont souffert de l'affaiblissement persistant du dollar américain. Cela laisse à penser que les Etats-Unis pourraient bien être la première victime de la politique mise en place...

OBLIGATONS

En raison des baisses de taux d'intérêt de la Banque nationale suisse (BNS), les obligations ont globalement évolué de manière positive au cours de l'année écoulée. Le recul du niveau des rendements a entraîné des gains de cours sensibles sur les obligations existantes. Une sélection rigoureuse et cohérente des débiteurs demeure essentielle. Malgré les taux bas, il est le plus souvent peu judicieux d'investir dans des obligations en devises étrangères offrant des rendements plus élevés, car l'avantage de taux est en règle générale plus qu'effacé par les pertes de change correspondantes.

INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS EN SUISSE

Les investissements immobiliers suisses se sont une fois de plus montrés profitables. Les fonds immobiliers ont réalisé en 2025 un rendement d'environ 11 %. Le niveau bas des taux d'intérêt et la forte demande pour des valeurs défensives dans un environnement géopolitiquement incertain ont alimenté cette performance. Leur rôle de composante solide et stable au sein d'un portefeuille équilibré a ainsi été confirmé. Actuellement, la prime moyenne (agio) des fonds immobiliers suisses se situe à environ 35 %, nettement

au-dessus de la moyenne historique, ce qui reste toutefois acceptable dans l'environnement actuel.

MATIÈRES PREMIÈRES

L'or a figuré en 2025 parmi les grands gagnants, avec une performance annuelle d'environ 44 % (en CHF), malgré la faiblesse du dollar américain. Le métal jaune a ainsi confirmé une fois de plus son rôle de valeur refuge. Les tensions géopolitiques, les incertitudes politiques ainsi que l'endettement élevé à l'échelle mondiale ont soutenu la demande.

Parmi les autres facteurs de hausse figuraient les baisses de taux attendues et les achats persistants des banques centrales.

À long terme, sur la période de 1971 à 2025 et en francs suisses, le rendement annuel de l'or en termes nominaux s'est élevé à 5,7 %, tandis que les actions suisses ont rapporté en moyenne 7,8 %.

Dans le sillage de la hausse du prix de l'or, l'argent, le platine et le palladium ont également fortement progressé, certains voyant leur prix plus que doubler. En raison de leur utilisation industrielle plus importante, ils réagissent toutefois beaucoup plus sensiblement aux cycles économiques que l'or. Pour cette raison, ils ne font généralement pas partie de nos classes d'actifs.

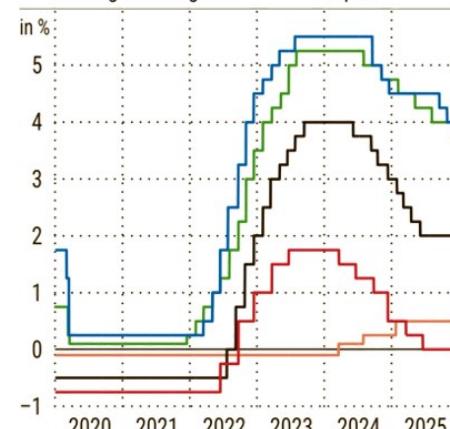
TAUX D'INTÉRÊT

Après le retournement de tendance de l'année précédente, de nouvelles baisses de taux ont été au centre de l'attention en 2025. En Suisse et dans la zone euro, l'inflation a diminué en direction des objectifs, ce qui a permis à la Banque nationale suisse (BNS) de ramener son taux directeur à 0 %. Les marchés anticipaient même en partie un retour aux taux négatifs.

Aux États-Unis, l'évolution a été beaucoup plus hésitante. L'inflation s'est révélée plus persistante, ce qui a conduit la Réserve fédérale (FED) à maintenir une politique plus restrictive et à reporter plusieurs fois les baisses de taux. Au cours de l'année, la FED a finalement procédé à trois baisses de taux au total.

Taux directeurs

— Schweiz — Eurozone — USA
— Vereinigtes Königreich — Japan



Source: Bloomberg, Kaiser Partner / Graphique: FuW, adj.

DEVISES

La pression à la hausse sur le franc suisse a nettement diminué depuis le milieu de l'année, pour plusieurs raisons.

D'une part, la dynamique économique de la Suisse a considérablement faibli depuis le « coup de massue tarifaire », comme en témoigne notamment la croissance négative du troisième trimestre.

D'autre part, la fonction du franc en tant que valeur refuge a été moins sollicitée au cours des derniers mois. En particulier par rapport au dollar américain, le taux de change s'est (provisoirement) stabilisé après la forte dépréciation de la première moitié de l'année.

NOTRE VISION ET NOTRE PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

Quiconque souhaite protéger son patrimoine contre l'inflation et le faire fructifier à long terme devrait investir de manière ciblée dans des actifs réels. Au cœur de notre philosophie d'investissement se trouvent la qualité, la transparence et la simplicité. La priorité est accordée aux actions suisses solides, peu sensibles aux cycles économiques.

Nous restons confiants à long terme et nous nous en tenons aux faits. Nous prenons en compte en permanence les risques du marché et les réduisons grâce à une stratégie d'investissement transparente et clairement structurée. Un élément central demeure une diversification rigoureuse. Grâce à une sélection ciblée d'actions au sein de notre propre univers d'investissement, nous limitons les risques de concentration et les positions individuelles excessives, tels qu'ils peuvent apparaître dans des portefeuilles pondérés en fonction des capitalisations boursières.

Les actions d'entreprises de premier ordre offrent à long terme la meilleure base pour protéger le patrimoine contre les effets négatifs de l'augmentation de l'endettement, de l'inflation et des crises géopolitiques. Notre stratégie d'investissement combine des placements clairement compréhensibles avec des investissements directs soigneusement sélectionnés, fondés sur des données fondamentales solides.

Nous continuerons également en 2026 à vous accompagner de manière indépendante et personnelle. Nous vous faisons part de nos meilleurs souhaits et vous remercions chaleureusement pour la confiance que vous nous accordez.

Adequaris Finance
Thomas Bächler