



Discerner les opportunités

On a tendance à ne voir que les dangers de ce monde, la démondialisation qui progresse, la manière accablante dont la Chine gère la pandémie même deux ans après, la hausse des taux d'intérêt partout dans le monde et l'augmentation, si ce n'est que temporaire, des taux d'inflation. Néanmoins, on peut aussi discerner des opportunités. Depuis dix ans, les emprunts d'Etat suisses ne rapportent rien. Or, en très peu de temps, la courbe des taux s'est tellement raidie que le rendement des obligations subordonnées émises par les compagnies d'assurance européennes a atteint 3,5 %. Quand a-t-on vu pour la dernière fois des rendements aussi élevés dans un secteur structurellement sain?

Le rendement des obligations européennes de bonne qualité a même dépassé les 4 %. Dans le Credit Opportunities Fund, nous avons effectué une sélection qui nous permet de dégager un rendement de 0,6 % par mois et ce, sur plusieurs années. Il est temps de songer dans quelles catégories de papiers-valeurs investir l'excédent de capital. D'après la Banque nationale suisse, quelque 900 milliards de francs suisses se trouvent actuellement dans une solution non rémunérée où ils voient leur pouvoir d'achat décroître. Le rendement des obligations d'entreprises nous semble donc plus intéressant. Cependant, les actions offrent de bien meilleures perspectives. Avec ses 12 475 points, le Swiss Market Index (SMI) est supérieur d'environ 11 % à son niveau d'il y a un an et il s'agit d'une protection contre l'inflation structurellement intéressante.

Les actions sont le premier poste dans la colonne de droite du bilan (passif) qui diminue lorsque la situation se dégrade dans la colonne de gauche (actif). Or, cela ne semble pas être le cas. Au contraire, l'inflation constitue une phase dans laquelle les entreprises solides peuvent augmenter leurs prix et ainsi accroître leur chiffre d'affaires. Les premiers rapports publiés sur le premier trimestre 2022 ont fait état de nombreux résultats positifs, comme ceux du groupe Sika spécialisé dans les produits chimiques pour la construction. Après l'envolée de son chiffre d'affaires de 17,6 %, nous sommes persuadés que Sika connaîtra cette année encore une croissance à deux chiffres. Malgré la flambée des prix des matières premières et de l'énergie, Sika vise pour cette année aussi une croissance exceptionnelle de l'EBIT, étant donné que les hausses de prix et économies d'échelle imposées, ainsi que les synergies obtenues grâce à l'intégration de Parex devraient plus que compenser l'inflation des coûts.

Mercedes a également affiché de belles marges. Actuellement, l'entreprise déploie de nouveaux véhicules électriques intelligents, dotés d'une autonomie optimisée et d'une expérience utilisateur améliorée. Ces véhicules peuvent être commandés dès maintenant en Europe. S'agissant de SAP, nous ne prévoyons pas de changements significatifs dans la dynamique des ventes, la dématérialisation des entreprises restant sa priorité. Durant toute la phase de transformation du plus grand groupe informatique européen, la marge pour l'exercice 2022 touche son point bas. La croissance de l'EBIT reprendra son accélération à partir de 2023.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2021	
SMI	12'475.1	-3.1%
SPI	15'954.3	-3.0%
DAX €	14'163.9	-10.8%
Euro Stoxx 50 €	3'848.7	-10.5%
S&P 500 \$	4'392.6	-7.8%
Dow Jones \$	34'451.2	-5.2%
Nasdaq Composite \$	13'351.1	-14.7%
MSCI EM \$	1'117.4	-9.3%
MSCI World \$	2'960.6	-8.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2021	
SBI Dom Gov TR	205.7	-10.7%
SBI Dom Non-Gov TR	112.6	-5.8%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2021	
SXI RE Funds	504.5	-2.8%
SXI RE Shares	3'390.4	+6.4%

Matières premières	depuis 31/12/2021	
Pétrole (\$/Bbl.)	107.0	+42.2%
Or (CHF/kg)	59'760.9	+11.3%

Cours de change	depuis 31/12/2021	
EUR/CHF	1.0200	-1.7%
USD/CHF	0.9430	+3.3%
EUR/USD	1.0816	-4.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.6 -0.5 -0.2
EUR	-0.45	-0.6	-0.5 -0.3 +0.1
USD	+0.85	+0.8	+1.0 +1.8 +2.0

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	+0.86	+0.6	+0.8 +0.8 +1.1
EUR	+0.80	+0.2	+0.6 +0.8 +1.1
USD	+2.83	+2.4	+2.7 +2.5 +3.0

Renchérissment	2021P	2022P	2023P
Suisse	+1.2%	+2.2%	+1.2%
Zone euro	+2.2%	+3.0%	+2.0%
Etats-Unis	+4.5%	+3.5%	+2.2%

Economie (PIB real)	2021P	2022P	2023P
Suisse	+3.0%	+3.0%	+2.5%
Zone euro	+3.8%	+4.8%	+3.0%
Etats-Unis	+5.5%	+4.0%	+2.5%
Global	+5.4%	+4.6%	+3.8%

Sujet de la semaine : Les alternatives à la perte du pouvoir d'achat



L'inflation ne préoccupe que ceux qui ne sont pas investis dans des valeurs réelles. Les entreprises concessionnaires gérant ports, aéroports, lignes électriques, stations de production d'eau potable et d'épuration des eaux usées, parkings, routes à péage et autres infrastructures pour le compte de l'Etat et avec des mesures d'incitations économiques du secteur privé, se retrouvent sous les feux des projecteurs. Leur pluie agréable de dividendes nous ravit à chaque printemps, en particulier dans un contexte inflationniste. Les dividendes devraient continuer à augmenter dans les années qui viennent.

Pour protéger les énormes investissements réalisés par les concessionnaires, les contrats de concession contiennent une disposition prévoyant que le gestionnaire peut augmenter ses redevances en fonction du renchérissement. Ces clauses de protection contre l'inflation font des gestionnaires d'infrastructures des investissements intéressants à long terme. Le trafic aérien de Pâques a étayé notre thèse selon laquelle les actions de l'aéroport de Zurich (+3 % depuis le début de l'année) devraient continuer à se redresser au cours des prochains trimestres. L'accroissement de l'activité de voyage par différents moyens de transport a d'ores et déjà permis au leader européen de l'infrastructure, Vinci, d'être plus optimiste.

Les actionnaires de Holcim ressentent eux aussi les effets du printemps. Le groupe envisage la vente de ses activités indiennes. L'Inde est le deuxième plus grand marché du ciment au monde, et la capacité de production de Holcim pourrait faire de l'acheteur potentiel (par exemple le groupe Adani) le numéro deux du marché indien. Le groupe Adani se lance à grande échelle dans l'énergie renouvelable et sera en mesure de vendre du ciment «vert». En outre, certaines installations en Inde comptent déjà parmi les leaders technologiques mondiaux dans le domaine du ciment décarbonisé – un marché d'avenir qui génère des marges importantes.

Selon des sources bien informées, Holcim travaille sur l'une des plus grandes transactions de l'histoire de l'économie indienne et, en cas de sortie complète de Holcim (près de 17 ans après son entrée sur le marché), ce sont quelque dix milliards de francs suisses qui seraient versés dans les caisses de la holding. La capitalisation boursière actuelle de la totalité du groupe, dont seulement 10 % environ du bénéfice net provient de l'Inde, s'élève à 27 milliards de francs suisses. Cela montre à quel point l'action est sous-évaluée, si l'on considère le total des différentes parties du groupe. Voilà de belles alternatives à la perte certaine de pouvoir d'achat sur un compte d'épargne non rémunéré.

Les rendez-vous importants des semaines à venir

- 19 avril 2022 : Chine continentale : produit intérieur brut pour le premier trimestre & chiffre d'affaires du commerce de détail pour le mois de mars
- 20 avril 2022 : Japon : balance commerciale au mois de mars
- 21 avril 2022 : Zone euro : inflation sous-jacente et inflation au mois de mars
- 22 avril 2022 : Etats-Unis : indice PMI S&P Global Manufacturing & Services pour le mois d'avril

Événements

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz – mai 2022

Le vendredi 13 mai 2022 (date de remplacement : vendredi 20 mai 2022) aura lieu la 14e édition de la journée de randonnée Zugerberg Finanz. L'itinéraire nous conduira jusqu'au mont Gottschalkenberg tout le long du «sentier panoramique d'Ägerital». La randonnée se terminera en beauté par un apéritif dans le jardin du Lüssihof. [s'inscrire](#) (en allemand)

Zugerberg Finanz KidsDay – mai 2022

Le mercredi 25 mai 2022 aura lieu la 8ème édition du Zugerberg Finanz KidsDay à Steinhausen en coopération avec la fondation Next Sport Generation. Les enfants nés entre 2010 et 2016 ont la possibilité de s'inscrire à cet après-midi footballistique. L'événement se déroulera dans l'enceinte du complexe sportif Eschfeld à Steinhausen. Le coup d'envoi sera donné à 13h00 et le coup de sifflet final à 17h00. [s'inscrire](#) (en allemand)

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz – juin 2022

Le mardi 28 et le jeudi 30 janvier 2022 aura lieu la 29ème édition du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz au KKL à Lucerne ainsi que chez nous au Lüssihof à Zoug. Ce programme sera mené par **Timo Dainese**, fondateur et associé gérant, le **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, économiste en chef et associé-gérant de Zugerberg Finanz, ainsi que notre invité **Prof. Dr. Tobias Straumann**, grand historien suisse de l'économie. [s'inscrire](#) (en allemand)

Toutes les informations qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement et ne sauraient constituer des conseils ou recommandations. D'après nous, la présente publication repose sur des sources accessibles au public et réputées pour leur fiabilité et leur exactitude. Nous n'accordons aucune garantie quant à l'exactitude et/ou l'intégralité des informations. Cette publication s'adresse uniquement aux clients/prospects domiciliés en Suisse. Les informations juridiques contenues dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 14/04/2022. Images : stock.adobe.com.