



## Début du deuxième semestre de l'année

Le premier semestre est maintenant derrière nous. Il nous a réservé quelques surprises. Mi-mars, Credit Suisse a été repris par UBS dans le cadre d'une opération d'urgence, ce qui a entraîné une baisse du Swiss Market Index (SMI) en dessous de sa valeur du début d'année. Ensuite, il a débuté sa reprise. Au milieu de l'année, il se situe à 11'280 points, soit +5.1 %. Ce n'est pas stratosphérique, mais compte tenu de la performance annuelle des quatre poids lourds du SMI, le résultat est compréhensible.

Le groupe de biens de consommation Nestlé (+0 % pour le cours de l'action, +3 % pour le rendement total) a stagné, car les investisseurs nourrissent certaines inquiétudes en raison du changement de directeur financier et d'éventuels liens avec des marges en baisse. Le rendement total de Zurich Insurance (+1 %) et celui du groupe actif dans le domaine de la santé Roche (-2 %) sont restés inférieurs à nos attentes au premier semestre. Parmi les poids lourds, seule Novartis (+12 %) a pu apporter une contribution positive au rendement total du SMI. Ce sont Holcim (+31 %) et Kühne+Nagel (+30 %) qui ont apporté la contribution la plus importante au rendement. Ces deux entreprises figurent en tête du tableau correspondant du SMI.

Parmi les titres de taille moyenne, Swissquote (+41 %) a enregistré une forte performance globale. JP Morgan, Vanguard, Blackrock et le fonds souverain norvégien comptent désormais parmi les plus gros investisseurs. L'évolution de Flughafen Zürich (+33 %) et du groupe énergétique BKW (+28 %) s'est également avérée très réjouissante. L'entreprise technologique u-blox (-9 %) de Thalwil, que nous considérons comme bon marché à son niveau actuel, est celle qui présente la plus forte baisse au sein de portefeuille équilibré basé sur les titres individuels.

Les marchés étrangers ont connu des évolutions différentes. En raison de la chute des prix de l'énergie et des matières premières, les actions liées aux matières premières (en Europe, -12 % en moyenne de rendement global en francs) et les actions liées à l'énergie (-2 %) ont particulièrement chuté malgré des dividendes élevés. Les actions immobilières (-10 %) ont également connu des difficultés au premier semestre. Aux États-Unis, c'est en particulier l'indice des banques régionales qui a chuté (-38 %). Même les prestataires plutôt solides, à l'instar de ceux du secteur de la santé (-19 %), ont subi de fortes pressions. En revanche, l'ensemble de l'indice technologique du Nasdaq a fortement progressé (+28 %), et a ainsi largement rattrapé ses pertes de l'année précédente (-33 %).

Dans notre portefeuille équilibré basé sur les titres individuels, les géants mondiaux de la technologie Apple (+50 %) et Alphabet/Google (+36 %) ainsi que le groupe de logiciels SAP (+32 %) et le groupe Mercedes-Benz (+30 %) ont connu les meilleures performances. Le fournisseur de matériaux de construction Saint-Gobain (+27 %) s'est sensiblement mieux comporté que Sika (+17 %). Les fournisseurs d'infrastructures Veolia (+26 %) et Vinci (+17 %) ainsi que Deutsche Telekom (+11 %) ont également bien performé. Le prestataire américain du marché privé KKR (+21 %) a nettement dépassé le rendement global de Partners Group (+8 %) au premier semestre. Parmi les titres internationaux, le groupe RWE (-2 %), orienté sur la production d'énergie durable, a été la lanterne rouge.

Dans la perspective du second semestre, il s'agira de consolider les succès obtenus et de continuer à les développer. Les marchés obligataires en particulier recèlent un potentiel risque/rendement intéressant que nous souhaitons exploiter.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	11'280.3	+5.1%
SPI	14'861.8	+8.2%
DAX €	16'147.9	+16.0%
Euro Stoxx 50 €	4'399.1	+16.0%
S&P 500 \$	4'450.4	+15.9%
Dow Jones \$	34'407.6	+3.8%
Nasdaq Composite \$	13'787.9	+31.7%
MSCI EM \$	989.5	+3.5%
MSCI World \$	2'966.7	+14.0%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	206.3	+8.0%
SBI Dom Non-Gov TR	111.0	+2.1%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	438.4	-0.4%
SXI RE Shares	2'906.3	+0.2%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	70.6	-12.0%
Or (CHF/kg)	55'264.9	+1.9%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9770	-1.3%
USD/CHF	0.8956	-3.1%
EUR/USD	1.0909	+1.9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.71%	1.6%-1.8%	1.6%-1.8%
EUR	3.58%	3.5%-3.7%	3.5%-3.7%
USD	5.27%	4.9%-5.1%	3.9%-4.1%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	0.96%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.38%	2.1%-2.4%	2.0%-2.3%
USD	3.84%	3.2%-3.5%	3.0%-3.3%

Renchérissment	2022	2023P	2024P
Suisse	2.8%	2.1%	1.6%
Zone euro	8.5%	5.5%	3.0%
Etats-Unis	8.0%	3.6%	2.2%

Economie (PIB real)	2022	2023P	2024P
Suisse	2.2%	1.0%	1.5%
Zone euro	3.3%	1.1%	1.5%
Etats-Unis	1.9%	1.5%	2.0%
Global	3.0%	2.8%	3.0%

## Sujet de la semaine : Les assurances et la nouvelle norme IFRS 17



Récemment, certaines sociétés d'assurance ont connu des baisses. Toutefois, Swiss Life (+16 % depuis le début de l'année, dividende compris) et Helvetia (+18 % de rendement total depuis le début de l'année) figurent toujours parmi les sept actions d'assurance les plus rentables en Europe au premier semestre. La plupart des actions d'assurance comme Zurich, Baloise et Axa ont également « digéré » la norme comptable sur le plan de leurs cours. En fin de compte, il s'agit d'un changement de présentation des comptes pour tout le secteur de l'assurance. La présentation du bénéfice annuel de l'exercice 2022 conformément à l'ancienne forme de présentation et à la nouvelle version montre des différences.

L'essentiel est que la marge réalisée dans les nouvelles affaires vie devra désormais être définie dans les comptes en relation avec la période. En appliquant les nouvelles règles comptables, cela engendre chez l'Helvetia par exemple une rentabilité des capitaux propres de 11.0 % selon l'ancienne norme et de 11.6 % selon la nouvelle norme IFRS 17. Chez Swiss Life, les chiffres clés de bénéfice selon le nouveau calcul sont légèrement inférieurs. Sous l'empire des nouvelles règles, la volatilité des bénéfices sera plus faible et les capitaux propres plus stables, ce qui devrait permettre au rapport cours/bénéfice moyen du secteur d'augmenter avec le temps en comparaison historique. A l'interne, il conviendra certainement d'adapter un certain nombre d'indicateurs de performance clés, y compris dans la gestion de la distribution.

En revanche, le dividende n'est pas affecté par la nouvelle norme comptable. Les prévisions de cash-flow en hausse chez Swiss Life et Helvetia ne sont pas non plus concernées par le changement. Les taux de solvabilité très élevés laissent aux deux compagnies d'assurance suffisamment de marge de manœuvre pour un avenir favorable aux actionnaires.

D'une manière générale, nous restons d'avis que le secteur de l'assurance offre des opportunités de placement intéressantes à moyen terme, tant pour les actions que pour les obligations. Bien entendu, une sélection disciplinée ainsi qu'un examen spécifique de chaque modèle d'entreprise et de son changement sont nécessaires. Chez l'Helvetia, un changement de CEO aura lieu le 1er octobre 2023. Philipp Gmür a annoncé son départ après 30 ans passés au sein du groupe Helvetia. Fabian Rupprecht, double national allemand et suisse, est au bénéfice d'une carrière internationale de 28 ans dans le domaine de l'assurance, tant dans le secteur vie que non-vie. Le prochain changement de CEO pourrait avoir lieu au sein de Zurich Insurance Group. Depuis son entrée en fonction en 2016, Mario Greco, 64 ans, a assuré une performance supérieure à la moyenne. Le cycle stratégique de 2023 à 2025 pourrait être son dernier.

## Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 3 juillet 2023 : Suisse : Evolution des prix à la consommation, juin
- 5 juillet 2023 : Zone euro : Indices des directeurs d'achat HCOB Services juin
- 6 juillet 2023 : États-Unis : Indices des directeurs d'achat S&P Global juin
- 7 juillet 2023 : États-Unis : États-Unis : Divers chiffres sur le marché du travail, juin

## Événements

**Placer son argent est aussi une question de confiance** Séance d'information pour particuliers – août 2023

Le **mardi 29 août 2023** aura lieu chez nous au Lüssihof une séance d'information destinée aux particuliers.

Cette séance s'adresse principalement aux personnes qui souhaitent faire plus ample connaissance avec notre organisation. Vous trouverez des informations plus détaillées à ce sujet ainsi que les modalités d'inscription ici :

[S'inscrire \(en allemand\)](#)

**Journée de randonnée Zugerberg Finanz – septembre 2023**

Le **vendredi 1er septembre 2023** aura lieu la 17e édition de la journée de randonnée de Zugerberg Finanz. N'hésitez pas à noter d'ores et déjà la date dans vos agendas! Que ce soit pour les grands ou les petits, avec des amis, en groupe ou en solo, les Journées de randonnée de Zugerberg Finanz sont une expérience pour tous. Nous nous réjouissons de discuter avec vous, de parler boutique, de papoter en toute décontraction ou de philosopher tout simplement.

De plus amples détails sur cet événement et sur les modalités d'inscription vous seront communiqués prochainement dans la [section Événements de notre site Internet \(En allemand\)](#).

**Foire de Zoug 2023**

Cette année, nous serons à nouveau présents à la foire de Zoug, et nous nous réjouissons de pouvoir vous accueillir à notre stand. La foire d'automne aura lieu du samedi 28 octobre au dimanche 5 novembre 2023 à Zoug, au Stierenmarktareal. Vous trouverez bientôt de plus amples informations [sur notre site Internet](#).

Toutes les informations contenues ici 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](http://www.zugerberg-finanz.ch) s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 30/06/2023. Images : stock.adobe.com