



Fin de la saison des résultats

La saison des résultats du premier semestre a pris fin. Partners Group (+7 % en septembre), BKW (+8 %) et Swiss Re (+4 %) ont récemment surpris positivement. En revanche, le Swiss Market Index a encore perdu des points depuis le début du mois. Il a terminé la semaine dernière à 10'948 points (-1.6 %).

Dans l'UE, le secteur de la construction a la gueule de bois. Les permis de construire, les demandes de crédit hypothécaire et les ventes de logements restent en baisse dans l'UE, ce qui est pourtant souhaitable du point de vue de la BCE en raison de la hausse sensible des taux directeurs. Sur les grands marchés, les valeurs correspondantes sont inférieures de 20 % à 40 % à celles d'il y a 15 mois. On ne s'attend pas à un changement avant 2025. Cependant, des valeurs comme Sika et Holcim se tiennent relativement bien, car elles sont en mesure de maintenir leurs marges grâce à leur force d'innovation, même dans un contexte de marché difficile. Partners Group a publié des résultats détaillés sur le premier semestre. Avec 265 millions de francs, la Performance Fee s'est avérée étonnamment positive, soit clairement au-delà des attentes. Parallèlement, Partners Group a confirmé ses perspectives de levées de fonds de 17 à 22 milliards de dollars pour l'année civile 2023.

Quant à Accelleron Industries, son résultat semestriel a corroboré les attentes élevées déjà existantes suite aux investissements massifs dans l'infrastructure gazière nord-américaine : son chiffre d'affaires (+17.1 % par rapport à l'année précédente) a augmenté grâce à un mélange de facteurs positifs, ce qui sera peu probable de se reproduire au second semestre dans le domaine de la compression de gaz. La marge EBITA opérationnelle de 24.1 % a dépassé les attentes. Il est d'ores et déjà possible de tabler sur une solide augmentation du dividende au printemps 2024. Récemment, le cours de l'action a atteint un nouveau record historique.

Suite à la réunion annuelle des réassureurs à Monaco, Swiss Re a annoncé que les bonnes marges avaient pu être défendues. Swiss Life a surpris avec un résultat solide malgré des frais plus faibles de l'Asset Management, où le groupe d'assurance compte parmi les principaux investisseurs sur le marché européen de l'immobilier, dont l'ambiance et les perspectives sont mitigées. Par ailleurs, le nouveau programme de rachat d'actions, qui commencera début octobre 2023 et sera achevé avant la prochaine assemblée générale et contribuera ainsi à la compression des bénéfiques, a créé la surprise.

Dans le domaine des infrastructures, BKW (+31 % de rendement total depuis le début de l'année) a confirmé sa tendance. Les perspectives de bénéfice brut EBIT ont été relevées de 50 millions de francs pour l'année en cours. Le bénéfice net du premier semestre, qui s'élève à 340 millions de francs, s'est inscrit très étonnamment en zone positive.

Toutefois, d'une manière générale, une conception pessimiste des marchés boursiers semblait à nouveau se répandre. Bien que la conjoncture dans la zone euro soit peu exaltante, les principales entreprises européennes ne se développent pas sur un continent, mais à l'échelle mondiale. Et sur ce plan, les perspectives de croissance sont ininterrompues. Même en Suisse, les taux de croissance réels sont positifs. Dernièrement, les indicateurs avancés des secteurs de l'industrie et des services prévoient +1 % pour l'année en cours et +2 % pour l'année prochaine.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2022	
SMI	10'948.6	+2.0%
SPI	14'429.8	+5.1%
DAX €	15'740.3	+13.0%
Euro Stoxx 50 €	4'237.2	+11.7%
S&P 500 \$	4'457.5	+16.1%
Dow Jones \$	34'576.6	+4.3%
Nasdaq Composite \$	13'761.5	+31.5%
MSCI EM \$	973.9	+1.8%
MSCI World \$	2'948.8	+13.3%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2022	
SBI Dom Gov TR	204.5	+7.0%
SBI Dom Non-Gov TR	111.8	+2.8%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2022	
SXI RE Funds	435.9	-1.0%
SXI RE Shares	3'052.6	+5.3%

Matières premières	depuis 31/12/2022	
Pétrole (\$/Bbl.)	87.5	+9.0%
Or (CHF/kg)	55'102.9	+1.6%

Cours de change	depuis 31/12/2022	
EUR/CHF	0.9557	-3.4%
USD/CHF	0.8931	-3.4%
EUR/USD	1.0700	0.0%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.71%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.80%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.41%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	1.04%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.58%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.26%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Renchérissment	2022	2023P	2024P
Suisse	2.8%	1.9%	1.6%
Zone euro	8.5%	5.3%	3.0%
Etats-Unis	8.0%	3.4%	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%	1.6%	2.0%
Global	3.0%	2.7%	3.0%

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz «Promenade sur le plateau du Horben» – Compte-rendu



Vendredi 1er mai a eu lieu la 17^{ème} journée de randonnée de Zugerberg Finanz. En parfait accord avec le début de l'automne, nous avons été récompensés par un temps splendide et avons eu le plaisir d'accueillir 93 sympathiques promeneuses et promeneurs ainsi que quatre chiens sur le plateau du Horben.

Depuis notre lieu de rendez-vous de la gare de Zoug, nous avons pris un autocar pour Auw, d'où a débuté notre randonnée de près de 16 km. Le chemin nous a menés le long du Mariahaldentobel, à travers des prairies et des forêts luxuriantes, jusqu'à notre première étape intermédiaire, une cabane idyllique dans la forêt, où les participants ont déjà pu remplir leurs premières bouteilles d'eau. Cheminant sur un itinéraire varié et à l'ombre rafraîchissante de la forêt, nous avons atteint le plateau ensoleillé du Horben, d'où nous avons pu profiter d'une vue fantastique sur le Säntis, le Pilate et les Alpes bernoises.

Nous avons ensuite fait une halte bien méritée à l'Alpenwirtschaft Horben, où le restaurateur Stefan Villiger et son équipe nous ont régalez d'un savoureux menu à trois plats. Ensuite, nous n'allions pas manquer l'incontournable photo de groupe devant le splendide panorama.

Revigorés et sustentés, nous avons entamé la marche du retour, traversé la forêt odorante de Güniker Tannwald et nous sommes dirigés vers notre destination. Arrivés à Abtwil, le car nous attendait déjà pour nous conduire au Lüssihof à Zoug.

A peine les kilos du déjeuner perdus, un magnifique apéritif de clôture nous attendait, préparé par notre traiteur maison Erich Barth du restaurant Schiff. Nous avons terminé la soirée dans le jardin de notre Lüssihof sous un soleil radieux, avec de bonnes discussions et une ambiance détendue.

Nous nous réjouissons déjà de la prochaine randonnée de printemps qui aura lieu le vendredi 3 mai 2024 (date de remplacement: vendredi 17 mai 2024).

Des impressions des précédentes journées de randonnées peuvent être consultées dans notre [galerie photos](#).

Les rendez-vous importants de la semaine à venir

- 12 septembre 2023 : Zone euro: Situation actuelle du ZEW et pronostics économiques pour septembre
- 13 septembre 2023 : États-Unis: Inflation sous-jacente CPI et inflation août
- 14 septembre 2023 : Zone euro: Réunion du Conseil de la BCE
- 15 septembre 2023 : États-Unis: Indice Empire State et confiance des consommateurs, septembre

Commentaire

Baisse de la nervosité

Dans la constante balance entre avidité et inquiétude, un certain équilibre semble se développer. Sur les marchés des actions, la confiance augmente d'assister à un «atterrissage en douceur» de l'évolution économique. Avec moins de 14 points, l'indice de volatilité est faible. La dernière fois qu'il a été durablement plus bas, c'était en 2017, une année boursière exceptionnelle. Nombreux sont les investisseurs en actions qui continuent à faire preuve de retenue. Ceux qui souhaitaient se retirer l'ont fait déjà depuis belle lurette. Il n'y a donc pas de pression à la vente sur le marché. Parallèlement, il n'y a pas non plus d'euphorie qui nous pousserait à entrer dans le jeu par tous les moyens, sous peine de manquer le train. Depuis le début de l'année, le ratio cours/bénéfices des principales entreprises de nos portefeuilles a connu une amélioration, à l'instar des perspectives de dividendes pour le printemps 2024. Le rendement moyen des dividendes devrait être supérieur d'environ 3 % à celui de l'obligation de la Confédération à dix ans (0.9 %). C'est pourquoi la valorisation de notre sélection d'actions nous semble toujours modérée. Sur les marchés obligataires, la réflexion est différente. L'inversion de la courbe des taux fait office de rappel. Avec une obstination croissante, la récession est prise en compte dans les obligations; le moment de la récession a déjà été reporté plusieurs fois dans le futur. En Suisse, les taux d'intérêt à court terme sont nettement plus élevés que les taux à long terme, ce qui est également le cas dans le reste de l'Europe ainsi qu'en Amérique du Nord. Cela signifie qu'une récession globale devrait se produire. Largement uni, le consensus du marché prévoit des taux directeurs inchangés en septembre selon Bloomberg, ce qui représente une bonne nouvelle sur les marchés obligataires. En effet, la fin d'un cycle de hausse des taux directeurs est toujours également le début d'une période lucrative pour les investisseurs obligataires avec des rendements globaux plus élevés.

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 s'appliquent mutatis mutandis. © Zugerberg Finanz AG ; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 08/09/2023. Image de couverture : stock.adobe.com