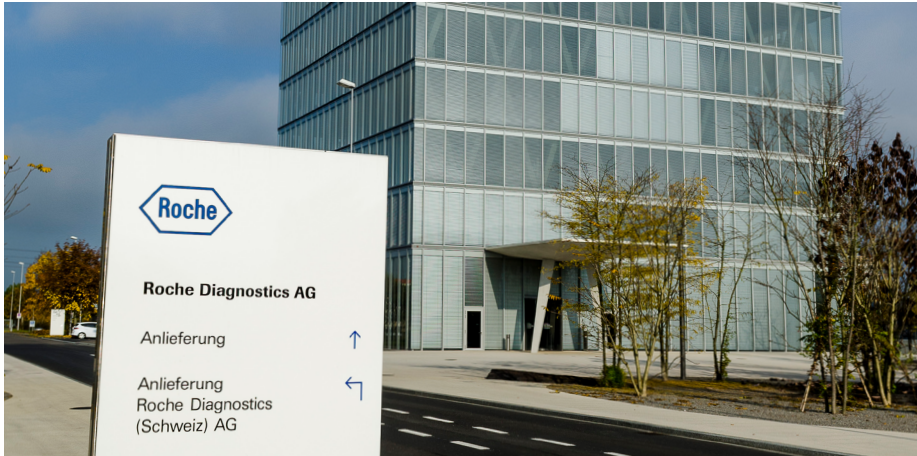




## Les estimations de bénéfices continuent d'augmenter



Les dernières annonces des entreprises ont encore amélioré le moral des investisseurs. Or, la période glorieuse, marquée par de nouvelles hausses des bénéfices, devrait commencer seulement au cours des prochains mois. Les nouvelles économiques sont tellement solides que de plus en plus d'investissements doivent être réalisés pour suivre le tempo de la demande croissante, provoquant une « correction » à la hausse des données économiques. Lorsque les chiffres clés d'une économie en phase d'accélération sont intégrés aux valeurs pré-budgétées des entreprises, il en résulte en maints endroits une hausse des estimations de bénéfices pour l'année en cours et l'année qui vient. Ces estimations modifiées continueront de soutenir les marchés, voire les élever à un niveau supérieur.

Nos portefeuilles Zugerberg en profitent eux aussi. Hormis quelques exceptions, les actions / fonds d'actions des portefeuilles Zugerberg affichent à nouveau une hausse sensible. Le fonds, qui poursuit par exemple notre stratégie privilégiée d'actions suisses dans les solutions Zugerberg basées sur les fonds, se situe à +3,2%, soit un résultat deux fois supérieur à celui du Swiss Market Index (SMI) (+1,4% depuis le début de l'année). Cela nous confirme dans nos convictions pour le reste de l'année, à savoir que nous pourrions largement dépasser l'indice dans l'environnement de marché actuel grâce à une sélection précise.

Dans les solutions basées sur les titres individuels, certaines actions sont nettement en hausse après trois semaines de bourse.

Fiat Chrysler Automobiles a réussi un excellent début d'année (+31,1%). Nos favoris tels que Partners Group (+9,4%), Axa Assurances (+10,5%) et OVS (+10,2%) ont également très bien commencé l'année 2018.

Les grandes entreprises comme Accor (+7,0%), Siemens (+6,5%) et Adecco (+5,8%) profitent exceptionnellement de l'évolution économique actuelle. L'aéroport de Zurich a démarré l'année avec un nombre de passagers élevé et une bonne performance (+7,8%). Les bonnes perspectives ont également boosté les actions de HBM Healthcare Investments (+7,1%).

En revanche, nous enregistrons un recul chez les actions des poids lourds du SMI que sont Roche (-4,9%) et Nestlé (-1,8%), auxquels nous accordons une pondération relativement faible. Roche est notamment confronté à l'expiration des brevets de certains produits à succès. Mais le patron du groupe Severin Schwan est préoccupé par un autre problème: la pression sur les marges. Les prévisions vis-à-vis des futurs bénéfices doivent donc être quelque peu revues à la baisse. La hausse des dividendes de 8,20 à 8,80 francs suisses attendue par de nombreux analystes bancaires est peut-être un peu trop ambitieuse.

De toute façon, il faut être prudent avec les perspectives qui ne concernent que les dividendes. En Grande-Bretagne, le géant de la construction Carillion, qui était appréciée pour ses distributions de dividendes, a fait faillite il y a quelques jours. Apparemment, l'entreprise a omis d'investir suffisamment de fonds à temps dans sa viabilité.

## Evolution des valeurs

| Marchés d'actions | dep. 31/12/17 |       |
|-------------------|---------------|-------|
| SMI               | 9 509,8       | +1.4% |
| SPI               | 10 935,2      | +1.7% |
| DAX (€)           | 13 434,5      | +4.0% |
| Euro Stoxx 50 (€) | 3 649,1       | +4.1% |
| S&P 500 (\$)      | 2 810,3       | +5.1% |
| Dow Jones (\$)    | 26 071,7      | +5.5% |
| MSCI EM (\$)      | 1 232,6       | +6.4% |
| MSCI World (\$)   | 2 207,4       | +4.9% |

| Marchés obligataires | dep. 31/12/17 |       |
|----------------------|---------------|-------|
| SBI Dom Gov TR       | 221,3         | -1.1% |
| SBI Dom Non-Gov TR   | 138,3         | -0.5% |

| Marchés immobiliers | dep. 31/12/17 |       |
|---------------------|---------------|-------|
| SXI RE Funds        | 379,2         | -0.7% |
| SXI RE Shares       | 2 441,2       | +0.0% |

| Matières premières | dep. 31/12/17 |       |
|--------------------|---------------|-------|
| Pétrole (\$/Bbl.)  | 63,4          | +4.9% |
| Or (\$/oz.)        | 1 331,8       | +2.2% |

| Cours de change | dep. 31/12/17 |       |
|-----------------|---------------|-------|
| EUR/CHF         | 1,1777        | +0.6% |
| USD/CHF         | 0,9628        | -1.2% |
| EUR/USD         | 1,2222        | +1.8% |

| Taux d'intérêt à court terme | 3M    | Prév. 3M    | Prév. 12M   |
|------------------------------|-------|-------------|-------------|
| CHF                          | -0,74 | -0,8 - -0,7 | -0,3 - ±0,0 |
| EUR                          | -0,38 | -0,4 - -0,2 | +0,1 - +0,3 |
| USD                          | +1,74 | +1,5 - +1,6 | +2,2 - +2,5 |

| Taux d'intérêt à long terme | 10A   | Prév. 3M    | Prév. 12M   |
|-----------------------------|-------|-------------|-------------|
| CHF                         | +0,01 | -0,0 - +0,2 | +0,5 - +1,0 |
| EUR                         | +0,57 | +0,6 - +0,9 | +0,9 - +1,2 |
| USD                         | +2,66 | +2,5 - +2,8 | +3,0 - +3,3 |

| Renchérissment | 2018P | 2019P | 2020P |
|----------------|-------|-------|-------|
| Suisse         | +1,1% | +1,3% | +1,2% |
| Zone euro      | +1,9% | +2,3% | +2,2% |
| États-Unis     | +2,2% | +2,0% | +2,0% |

| Economie (PIB real) | 2018P | 2019P | 2020P |
|---------------------|-------|-------|-------|
| Suisse              | +2,0% | +1,8% | +1,5% |
| Zone euro           | +2,3% | +2,4% | +2,4% |
| États-Unis          | +2,2% | +1,4% | +2,0% |
| Global              | +3,5% | +3,3% | +3,3% |



## Sujet de la semaine : Davos, lieu de rencontre important



Dans un monde où les rencontres sont éphémères, les mails courts et les tweets encore plus courts, le Forum économique mondial de Davos peut bien être un lieu de rencontre important et utile. Il dénombre d'éminents participants comme jamais encore depuis de nombreuses années. La délégation chinoise, dirigée politiquement par le chef de l'Etat, du Parti et de l'armée Xi Jinping et économiquement par le fondateur d'Alibaba Jack Ma, est très impressionnante. Voilà qui représentera un gros défi pour le Premier ministre indien Narendra Modi qui a été chargé de tenir le discours d'ouverture.

On attend aussi avec excitation le discours du président américain Donald Trump (dans la mesure où il sera présent) et celui de la Première ministre britannique Theresa May; sous l'œil attentif de l'Allemagne (Angela Merkel), de la France (Emmanuel Macron) et du Canada (Justin Trudeau). Ce serait bien que les rencontres dans la ville enneigée de Davos se mettent à fructifier comme le prétend son credo prometteur «Creating a Shared Future in a Fractured World» (créer un avenir partagé dans un monde divisé). Les frictions protectionnistes en augmentation d'une part, en Amérique, où il est question de l'accord de libre-échange ALENA entre les Etats-Unis,

le Canada et le Mexique, et d'autre part, entre les Etats-Unis et la Chine mettent en péril l'actuelle dynamique de l'économie mondiale.

Il faut s'attendre à une semaine pauvre en données en ce qui concerne les Etats-Unis. Aucun compromis n'ayant été trouvé en matière de financement budgétaire, le gouvernement américain plonge dans un coma pour une durée indéterminée («government shutdown»). Les organismes publics restent fermés, au même titre que les services de recensement nationaux. Aussi, nous pensons qu'aucune donnée ne sera publiée au sujet du produit intérieur brut (PIB) et des nouvelles commandes dans la semaine qui vient.

En même temps, nous attendons une nouvelle embellie en Europe. Dans nos prévisions, nous nous basons non seulement sur les indicateurs de tendance pour janvier mais aussi sur l'évolution des indices des directeurs d'achat sur les six derniers mois. Quand on observe cette dynamique, on ne peut pas faire le lien avec les prévisions de PIB modérées que l'on rencontre fréquemment pour de nombreux pays européens. Les estimations optimistes des directeurs d'achat devraient bientôt réviser à la hausse ces prévisions. La valeur externe forte de l'euro n'y a changera presque rien.

## Les principales dates de la nouvelle semaine

|                 |  |
|-----------------|--|
| 23 janvier 2018 | Suisse: ouverture du Forum économique mondial de Davos                   |
| 24 janvier 2018 | Zone euro: indices des directeurs d'achat PMI (janvier)                  |
| 25 janvier 2018 | Zone euro: décision concernant les taux de la Banque centrale européenne |
| 26 janvier 2018 | Suisse: discours de clôture au WEF à Davos par Donald Trump              |

## L'actualité de Zugerberg

### Prolongation de l'offre pour nos clients – profitez-en vite.

Tous les client(e)s de Zugerberg actuels et nouveaux, ayant effectué avant le 31 janvier 2018 au plus tard un virement d'un montant minimum de CHF 10 000 sur leur compte Swissquote, dont nous assurons la gestion, recevront une bouteille de champagne Dom Pérignon d'une valeur de CHF 100.

### Informations essentielles de l'offre clients

|                     |                          |
|---------------------|--------------------------|
| Gérant de fortune   | Zugerberg Finance SA     |
| Compte auprès de    | Swissquote Bank SA       |
| Montant du virement | Au moins 10000 CHF       |
| Valable jusqu'au    | 31 janvier 2018          |
| Bonus               | 1 bouteille de champagne |

L'offre s'applique également aux clients de la Zugerberg Fondation de prévoyance 3a. Offre toutefois non cumulable (c.-à-d. un seul bonus par personne physique ou morale). **Saisissez cette dernière chance et effectuez un versement avant la fin du mois.**

### Réunion d'information du «Zugerberg conseil consultatif en matière économique et financière»

Il reste encore quelques places de libre pour assister aux quatre événements qui auront lieu cette semaine et la semaine prochaine. Nous sommes ravis du vif intérêt suscité par ces événements.

**23 janvier 2018 au KKL de Lucerne**  
de 18h30 à env. 20h30 (en soirée)

**25 janvier 2018 au Lüssihof de Zoug**  
de 10h30 à env. 12h30 (heure de midi)

**25 janvier 2018 au Lüssihof de Zoug**  
de 18h30 à env. 20h30 (en soirée)

**30 janvier 2018 au Lüssihof de Zoug**  
de 18h30 à env. 20h30 (en soirée)

[En savoir plus...](#)

Cordialement,  
Timo Dainese