



## Les résultats des entreprises sont majoritairement convaincants



Les résultats des entreprises restent convainquants, faisant grimper les cours boursiers. Le scepticisme à la base de nombreuses évaluations d'entreprise s'est dissipé suite à la publication des chiffres semestriels. La tendance haussière de l'indice boursier suisse à orientation défensive s'est confirmée lors de cette évolution. La semaine dernière, le Swiss Market Index (SMI) a progressé de 2% pour atteindre 9173,2 points.

La performance hebdomadaire de +7,9% du fournisseur de l'industrie pharmaceutique et groupe de chimie fine Lonza a été fort réjouissante. Son chiffre d'affaires a augmenté de 8% et son bénéfice d'exploitation de 11% au 1<sup>er</sup> semestre 2018. En raison du durcissement des réglementations, les petites sociétés spécialisées dans la pharmaceutique et la biotechnologie ne peuvent ou ne veulent pas posséder leurs propres usines. Grâce au renforcement de la flexibilité des procédés de développement et de production en matière de médicaments biotechnologiques, Lonza est devenu le champion du secteur. Par ailleurs, la fusion avec Capsugel avance plus rapidement que prévu, de sorte que les perspectives pour le reste de l'année pourraient bien être rehaussées.

Le géant de l'industrie pharmaceutique et du diagnostic Roche a également affiché un résultat agréable. La baisse des ventes des médicaments dont le brevet a expiré ou est sur le point d'expirer est moins importante que redouté. Là aussi, les perspectives ont pu être rehaussées suite à l'augmenta-

tion des ventes de nouveaux médicaments comme Ocrevus, Perjeta et Tecentriq. En outre, le signal d'un rajeunissement sain de la gamme de produits s'accroît.

En ce qui concerne le géant agroalimentaire Nestlé, la croissance devrait aussi s'accroître durant la deuxième moitié de l'année. Au 1<sup>er</sup> semestre 2018, la croissance du chiffre d'affaires de 2,8% avait dépassé les attentes. Les segments de la nourriture pour bébés, de la nourriture pour animaux, du café et le commerce des compléments alimentaires ont notamment affiché une progression exceptionnelle. Avec 4,4%, le marché asiatique a connu la croissance la plus rapide. La hausse des perspectives a favorisé l'excellente performance des actions de ces dernières semaines.

Les actions de FiatChryslerAutomobiles (FCA) ont dégringolé. Après Daimler, BMW et GM, c'est maintenant au tour de ce constructeur automobile d'accuser une baisse de ses ventes en Chine. Le décès inattendu de l'ancien patron Sergio Marchionne a aussi été l'occasion de se séparer de l'action. Pourtant, FCA se dirige vers un avenir sans dette. Le PDG successeur Mike Manley a beaucoup participé à l'élaboration de la stratégie 2018-22 et s'en tient aux objectifs à moyen terme. Néanmoins, face à la menace de sanctions douanières, les objectifs pour 2018 ont été retirés à la dernière minute, ce qui explique la baisse de 11% à la fin de la semaine. Sa capitalisation boursière de 22,5 mia d'euros est tellement basse que FCA pourrait bien faire l'objet d'un rachat.

## Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	9 173,2	-2,2%
SPI	10 919,3	+1,6%
DAX (€)	12 860,4	-0,4%
Euro Stoxx 50 (€)	3 527,2	+0,7%
S&P 500 (\$)	2 818,8	+5,4%
Dow Jones (\$)	25 451,1	+3,0%
MSCI EM (\$)	1 092,4	-5,7%
MSCI World (\$)	2 156,1	+2,5%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	220,5	-1,5%
SBI Dom Non-Gov TR	137,7	-1,0%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	376,0	-1,5%
SXI RE Shares	2 517,1	+3,1%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	68,7	+13,7%
Or (\$/oz.)	1 224,2	-6,0%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1591	-1,0%
USD/CHF	0,9945	+2,1%
EUR/USD	1,1657	-2,9%

Taux d'intérêt à court terme			
	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,72	-0,8	-0,7 -0,3 ±0,0
EUR	-0,36	-0,4	-0,2 +0,1 -0,3
USD	+2,34	+1,5	+1,6 +2,2 -2,5

Taux d'intérêt à long terme			
	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,04	-0,1	+0,3 +0,6 -1,0
EUR	+0,39	+0,8	+1,0 +1,1 -1,4
USD	+2,95	+2,7	+3,0 +3,2 -3,5

Renchérissement			
	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,1%	+1,3%	+1,2%
Zone euro	+1,9%	+2,3%	+2,2%
Etats-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%
Etats-Unis	+2,6%	+2,5%	+1,8%
Global	+3,8%	+3,8%	+3,5%



## Zugerberg Finance SA de passage en Inde



Comme chaque année, nous profitons de l'été pour nous faire une idée de la situation en Inde sur place. Durant deux semaines, nous visitons cinq métropoles asiatiques, observons la situation économique, découvrons des usines et discutons avec des entreprises et des gestionnaires de fonds. Nous parlons de la performance passée et de celle espérée pour l'avenir.

Nos deux premières étapes ont été Delhi et le centre financier Bombay. Même pas les Etats-Unis comptent autant de sociétés cotées que l'Inde. Il est donc ardu de trouver d'éminentes entreprises. Or, deux choses sont fascinantes.

D'une part, il s'agit de la capacité de développement structurel de l'économie. Prenons, par exemple, la trajectoire de croissance à long terme que suit l'Inde avec sa jeune population ayant un bon niveau de formation. En outre, les améliorations des infrastructures sont devenues visibles au cours des dix dernières années; une condition sine qua non d'une économie viable. A la différence d'un grand nombre de pays émergents, sa politique fiscale et monétaire est solide et robuste.

D'autre part, il s'agit du potentiel que le

gouvernement de Narendra Modi développe progressivement. Ces dernières années, il a fallu beaucoup d'efforts pour parvenir à un revenu par tête moyen de seulement 1500 francs par an. Mais maintenant, les choses vont plus vite, dans tous les secteurs. Dans l'industrie informatique et chez les équipementiers, il existe de très bons exemples reconnus dans le monde entier. Dans le secteur pharmaceutique, il y a plus d'usines certifiées par la sévère «Food and Drug Administration» américaine que nulle part ailleurs. Sur près de 500 laboratoires en dehors des USA, plus de 300 se trouvent en Inde.

Le coup de pouce supplémentaire provient du grand nombre de jeunes consommateurs. La digitalisation avance à pas de géant. Les hausses de productivité dans la logistique améliorent le contexte macroéconomique. L'essentiel est que l'Inde, à titre de pôle économique, devienne mondialement compétitive dans encore plus de secteurs. En raison de la démographie favorable, environ 25 pour cent de la main-d'œuvre mondiale de la prochaine décennie sera générée en Inde. Nous voulons continuer à y participer.

## Les principales dates de la nouvelle semaine

30/07/2018: Zone euro: confiance de l'industrie (Economic Sentiment Index) (juillet)

31/07/2018: Zone euro: taux de chômage (juin)

01/08/2018: Chine/Japon/Zone euro: indices des directeurs d'achat PMI du secteur manufacturier (juillet)

03/08/2018: Chine/zone euro: indices des directeurs d'achat PMI du tertiaire (juillet)

## L'actualité de Zugerberg

Nous avons le plaisir de vous informer de nos prochains événements.

### Journée de randonnée Zugerberg – inscrivez-vous maintenant

Le **samedi 1<sup>er</sup> septembre 2018** aura lieu la neuvième édition de la journée de randonnée Zugerberg par beau temps. Nous marcherons ensemble dans le canton de Zoug en direction du village de Sihlbrugg.

Grands ou petits, en famille, entre ami(e)s, en groupe ou seul(e), nous voulons que les journées de randonnée Zugerberg soient une expérience unique pour tout le monde. Nous serons heureux de discuter avec vous, parler métier, bavarder en toute décontraction ou tout simplement philosopher.

Partez en randonnée avec nous et réservez une place. La date limite d'inscription est le **lundi 27 août 2018**. Nous comptons sur votre venue. [En savoir plus...](#)

### Réunion d'information du «Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg» – notez la date

La prochaine réunion du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg se tiendra les **18 et 20 septembre 2018** au Lüssihof.

A cette occasion, nous renseignerons les participants concernant les sujets d'actualité, ainsi que sur la situation économique et boursière internationale et la solution Zugerberg Asset Management (ZAM).

Notez cette date. Le programme et les informations pour s'inscrire seront disponibles prochainement.

Cordialement,  
Timo Dainese