



Forte reprise économique dans les deux prochaines années

La situation va empirer avant de s'améliorer grâce aux vaccins. Actuellement, la distribution aussi rapide et efficace que possible des vaccins disponibles reste le défi majeur partout dans le monde. En attendant, il se peut que la situation s'aggrave un peu plus, mais il existe de nombreux espoirs légitimes quant à une forte reprise économique au cours des années 2021 et 2022.

Comme toujours, tous les investisseurs se posent la même question portant sur le fait de savoir avec quelle part d'actifs ces derniers souhaitent participer au «gâteau» à plusieurs couches de l'économie mondiale. La couche la plus basse est composée d'obligations (d'État) gérées de manière passive, ou bien de placements nominaux. En règle générale, dans un environnement de reprise, ces actifs se retrouvent

plutôt sous pression. Dans une année solide, ils laissent quelques miettes. En cas de croissance forte de l'économie mondiale, une telle situation conduit notamment à une hausse disproportionnée des bénéfiques. Par conséquent, les couches savoureuses avec une part plus élevée en placements réels attirent.

Le spectre pour participer à la reprise de l'économie réelle s'étend d'obligations secondaires d'entreprises leaders à des actions attractives, en passant par des valeurs immobilières et d'infrastructure défensives avec un bon taux de rendement sur dividendes. Là où la propension au risque existe, le portefeuille peut, en fonction du risque, être rehaussé de manière intéressante, avec des solutions liées à un risque d'assurance tout comme des placements sur des marchés privés.

Le mois de décembre fut encore une fois un bon mois

Au mois de décembre, toutes les stratégies ont encore une fois nettement progressé. Plus on a investi dans des placements réels, plus cette tendance s'est avérée évidente car l'indice des actions suisse, le Swiss Market Index (SMI), a encore progressé de 2,2% au mois de décembre. L'indice des obligations suisse, le Swiss Bond Index (SBI), est resté quant à lui quasi inchangé (+0,4%).

Dans la classe de risque 1, la performance s'est élevée en moyenne à un petit pourcentage (R1: +0,8%, Revo1: +0,5%, Z1: +0,9%). Dans les classes de risque 2 et 3, l'augmentation fut nettement plus forte (R2: +1,5%, Z2: +1,2%, R3: +1,6% et Z3: +1,3%). Il en est de même pour les solutions de stratégie Revo avec une quote-part d'actions plus élevée (Revo4: +1,3% et Revo5: +1,6%).

Côté solutions basées sur des titres individuels, les performances de Samsung (+22%) et d'Apple (+12%) au mois de décembre ont été particulièrement remarquables. Néanmoins, le plus grand éditeur de logiciels

d'Europe SAP (+5%) est lui aussi parvenu à se redresser un peu. Parmi les actions suisses, la hausse de Partners Group (+7%) au mois de décembre a fait forte impression. Le groupe de chimie de construction Sika (+4%) ainsi que Roche, SGS et Nestlé (+3% chacune) ont finalement également contribué à une amélioration de la performance globale. Par ailleurs, tel fut le cas également dans plusieurs valeurs immobilières et d'infrastructure: BKW (+6%), Vonovia et Veolia Environnement (+4%) tout comme Orpea (+3%) se sont bien mises en scène. Les participations aux marchés privés telles que HBM Healthcare (+7%) aussi se sont montrées sous leur meilleur jour.

Côté solutions basées sur des fonds, les fonds de placement en actions isolés (p. ex. Entrepreneur et Global Tech, +4% chacun) ainsi que le fonds de placement sur les marchés privés (+5%) ont emprunté le chemin de la reprise. Le fonds de placement en actions lié à l'Inde (+9%) a également nettement progressé.

Stratégies sur la base des titres individuels	Décembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz R1	+0.8%	-0.3%	+43.9%	+3.4%
Zugerberg Finanz R2	+1.5%	+0.4%	+83.0%	+5.6%
Zugerberg Finanz R3	+1.6%	+0.1%	+96.7%	+6.3%
Zugerberg Finanz R4	+1.3%	-1.4%	+71.5%	+5.5%
Zugerberg Finanz Z1	+0.9%	+0.1%	+45.9%	+3.5%
Zugerberg Finanz Z2	+1.2%	-1.9%	+73.8%	+5.2%
Zugerberg Finanz Z3	+1.3%	-2.0%	+93.8%	+6.2%
Zugerberg Finanz Revo1	+0.5%	-0.7%		
Zugerberg Finanz Revo2	+1.1%	+1.8%		
Zugerberg Finanz Revo3	+1.2%	+3.0%		
Zugerberg Finanz Revo4	+1.3%	+4.3%		
Zugerberg Finanz Revo5	+1.6%	+5.4%		

Stratégies basées sur des fonds	Décembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+1.1%	-1.2%	+21.2%	+1.8%
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+1.8%	-1.1%	+39.5%	+3.1%
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+2.5%	+0.5%	+45.5%	+3.5%
Zugerberg Finanz Durabilité 20	+0.9%	-2.0%	+9.4%	+0.8%
Zugerberg Finanz Durabilité 40	+1.5%	-1.8%	+13.1%	+1.1%
Zugerberg Finanz Durabilité 100	+2.4%	-1.4%	+18.4%	+1.5%

Zugerberg Finanz Libre passage	Décembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Libre passage R0.5	+0.6%	-1.4%	+15.4%	+2.1%
Zugerberg Finanz Libre passage R1	+0.7%	-0.7%	+48.9%	+3.7%
Zugerberg Finanz Libre passage R2	+1.2%	-1.4%	+77.0%	+5.3%
Zugerberg Finanz Libre passage R3	+1.3%	-1.5%	+93.9%	+6.2%

Zugerberg Finanz 3a	Décembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz 3a20	+0.8%	-1.6%	+25.2%	+2.1%
Zugerberg Finanz 3a40	+1.5%	-1.0%	+32.0%	+2.6%
Zugerberg Finanz 3a60	+1.9%	-0.6%	+38.2%	+3.0%

* Valeurs au 01/01/2009, lorsque le Prof. Dr. Maurice Pedernana a pris la tête du comité des placements et a effectivement lancé la stratégie. Zugerberg Finanz R4 depuis le 01/01/2010, Zugerberg Finanz Libre passage R0.5 depuis le 01/01/2013, Zugerberg Finanz Revo1–Revo5 depuis le 01/01/2020.

Macroéconomie

Après un printemps difficile commence une phase de forte croissance



(Source de l'image : stock.adobe.com)

L'Europe compte 740 millions d'habitants et demeure donc un marché intéressant pour les entreprises orientées croissance. Il est bien plus diversifié et décentralisé que celui d'Amérique du Nord et dispose d'un plus grand pouvoir d'achat que le marché de l'Asie-Pacifique. Par ailleurs, il présente une diversification équilibrée de pays et monnaies, ce qui représente une bonne protection vis-à-vis des risques non prévisibles.

De manière générale, au vu des nouvelles en provenance du front de vaccination, nous portons un regard positif sur les perspectives à moyen terme concernant l'économie et le marché. Après un hiver et un printemps difficiles, les activités économiques devraient se normaliser dans le courant de l'année, même celles des branches qui ont été les plus affectées par la pandémie.

Si l'on parvient à vacciner rapidement une part importante de la population, la conjoncture pourrait se normaliser dès le deuxième trimestre, même s'il faudra encore patienter un certain temps avant d'espérer atteindre une immunité collective complète. Le niveau élevé des cas d'infection à la Covid-19 et des hospitalisations dans une sélection de pays et de régions (États-Unis, Grande-Bretagne, Europe du Sud) ainsi que les restrictions de déplacement accablent les activités économiques à court terme, mais ces dernières ne pourront tout au plus que reporter la forte tendance à la hausse à la fin du printemps.

De nombreuses entreprises cotées disposent d'une bonne force de résistance et sont intrinsèquement intactes. Elles ont développé des réserves notables au cours des bonnes années passées. Tel est le cas

notamment de la branche de l'assurance ultra-solvable. Il est vrai que les entreprises ne font pas toutes face au deuxième confinement de la même manière, mais c'est justement là que naissent des opportunités pour un investisseur actif.

Au vu du confinement lié à la Covid, nous attendions un amortisseur de croissance notable au dernier trimestre de l'année 2020, qui a touché avant tout les branches du loisir et du tourisme. Toutefois, celui n'atteindra en aucun cas l'envergure de celui connu au printemps 2020. Heureusement, la confiance des consommateurs demeure toujours aussi positive. Ainsi, le processus de reprise économique va se poursuivre. Nombreux sont les consommateurs qui devraient pouvoir en profiter pleinement dans le courant de l'année car ils n'ont jamais mis autant d'argent de côté que pendant l'année de la Covid.

Les entreprises européennes vont en profiter outre mesure. Nombreuses sont les entreprises telles que Nestlé qui, désormais, sont orientées aussi bien vers l'Amérique du Nord que vers l'Asie. Il en résulte un équilibre, même si l'accroissement de la demande dans l'espace asiatique devrait être nettement plus important dans les années à venir.

Par ailleurs, désormais, il existe également une multitude de sociétés de taille moyenne qui partent à la poursuite de cet objectif d'équilibre. Parmi elles figurent Sika, Partners Group, HBM Healthcare et SGS ainsi que SoftwareOne. Le réassureur Swiss Re aussi perçoit encore un grand potentiel dans l'espace asiatique.

Région	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Suisse	→↑	↑	Une reprise puissante devrait intervenir au printemps et le baromètre conjoncturel devrait retrouver un certain dynamisme cet été avec un essor imposant.
Zone euro, Europe	→↑	↑	Des chiffres élevés de cas d'infection ont accablé les activités économiques à court terme, mais la forte reprise ne sera pas interrompue à moyen terme; au pire des cas, elle sera retardée.
Etats-Unis	→↑	↑	Un important soutien politico-monnaire et politico-fiscal durable va également aider l'économie américaine à s'extraire de cette crise de la Covid.
Reste du monde	→↑	↑	Une dynamique économique imposante va émaner des économies nationales asiatiques dans le courant de l'année, menée par la Chine, Taïwan, la Corée du Sud et l'Inde.

Liquidités, devises

Les fluctuations du dollar doivent être prises en compte dans les réflexions



Le taux de change dollar-franc suisse du 01.01.2020 au 31.12.2020 (Source: Bloomberg, USDCHF Cross | graphique: Zugerberg Finanz)

L'année passée fut également exceptionnelle d'un point de vue monétaire. Dans la crise économique depuis longtemps la plus grande, le dollar a essuyé une chute d'une ampleur insoupçonnée à titre de devise-clé internationale: le dollar a perdu 8,4% de valeur par rapport au franc suisse et a terminé l'année juste au-dessus de son point le plus bas situé à 0.88. Avec un niveau de 1.08, l'euro est quant à lui resté relativement stable par rapport au franc suisse tout au long de l'année.

Nombreux sont les prix qui, à l'international, sont comparés en dollar. C'est tout à fait logique, mais il convient toutefois d'émettre une réserve. Si la monnaie de référence de l'investisseur concerné est par exemple le franc suisse, il faut bien se rendre compte qu'un placement dans la monnaie étrangère est exposé non seulement au risque correspondant lié au prix, mais également à un risque de change. Selon la monnaie, ce risque peut être important, avant tout si la monnaie correspondante tombe en disgrâce à l'international.

Dans le commerce international, deux monnaies ont gagné en importance: le yuan chinois et l'euro européen, au détriment du dollar américain. En décembre 2020, le dollar a chuté dans un creux pluriannuel. L'année dernière, celui-ci a perdu 6,6% de valeur par rapport à la monnaie chinoise, 8,2% par rapport à l'euro, et 8,4% par rapport au franc suisse. Par ailleurs, par rapport au yen japonais, le dollar a perdu 4,9% de valeur, et même par rapport à la livre britannique meurtrie, celui-ci a perdu 2,9% de valeur.

Même la Banque nationale suisse préfère désormais détenir des actions

américaines plutôt que des obligations du Trésor américain. Les obligations du Trésor américain demeurent certes tout à fait liquides, mais elles ne génèrent quasi aucun rendement et sont exposées à un risque élevé de dévaluation. Il est vrai que, pour se protéger contre ce risque, il est possible de s'asseoir sur des placements liquides, mais ces derniers sont pourvus d'un rendement négatif qui se veut parfois inférieur à -1,0%. Il existe alors un autre risque qui n'a pas encore été abordé, à savoir la perte du pouvoir d'achat en raison de la hausse de l'inflation. Ceci devrait avant tout veiller à ce que le dollar continue à s'affaiblir, même si cette tendance à la baisse devrait perdre en dynamisme dans le courant de l'année 2021.

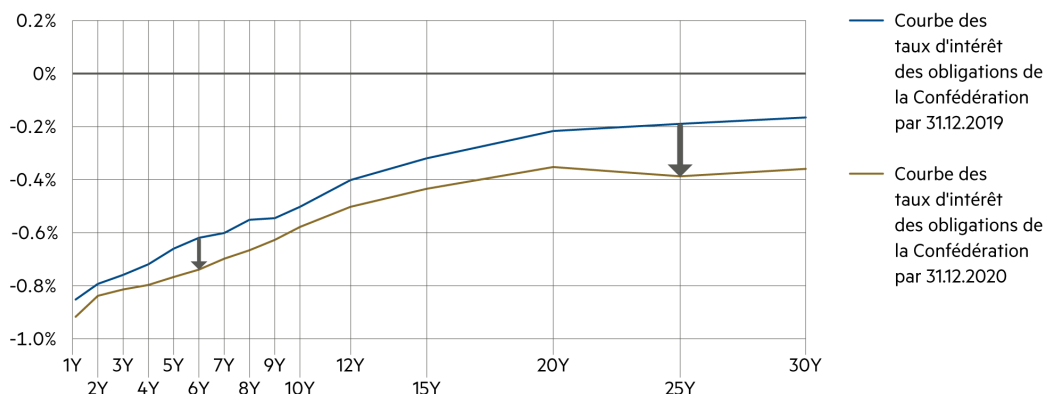
Dans un environnement de monnaie faible, il est très facile de se rendre riche. L'an passé, le marché d'actions suisse a par exemple progressé de 0,8% (en franc suisse). Ainsi, plus d'un investisseur local se sent insatisfait et jette un œil de l'autre côté de l'Atlantique. Là-bas, le Dow Jones industriellement diversifié (avec une part importante d'actions technologiques telles qu'Apple, Microsoft, Salesforce, etc.) a progressé de 7,3%.

Convertie en franc suisse, la performance du Dow Jones s'élevait toutefois à -1,8% et donc à un niveau plus faible que le SMI. À des fins de comparaison, il est également possible de considérer le SMI en dollar. Ainsi considéré, cet indice a progressé de bien 10,5% l'an passé. Dans ce contexte, il paraît également utile d'intégrer encore la volatilité, grandeur pour les fluctuations des actions. Alors que la volatilité au SMI se situait à 24,3% l'an passé, son niveau était plus de 50% supérieur au Dow Jones, avec 37,2%.

Classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	En raison de la confiance légitime quant à une forte reprise conjoncturelle, la tendance devrait être de plus en plus à la conversion des placements nominaux en placements réels.
Euro / Franc suisse	↗	↗	L'an passé, la volatilité de ce taux de change est restée relativement faible. Nous pouvons encore tabler sur une valeur de 1.08, avec une légère tendance à la hausse.
Dollar américain / Franc suisse	→	↘	Finalement, le dollar a évolué entre 0.88 et 0.89, soit un peu moins de 8 à 9% plus bas qu'il y a un an. Une inversion de tendance n'est pas perceptible actuellement.
Euro / Dollar américain	↗	↗	La paire de devises principale a finalement évolué à 1.22 (+9% en l'espace d'un an). Ces derniers mois, l'euro a connu une forte réévaluation.

Obligations

L'ensemble de la courbe de taux d'intérêt suisse s'enfonce encore un peu plus dans le négatif



Courbe de taux d'intérêt suisse – au 31.12.2020 par rapport au 31.12.2019 (Source: Bloomberg | graphique: Zugerberg Finanz)

Les rendements à échéance des obligations suisses avec la meilleure solvabilité sont tous bien enfoncés dans le négatif. Ils ont même chuté encore plus bas çà et là dans le courant de l'année passée, autrement dit, désormais, l'ensemble de la courbe de taux d'intérêt se trouve encore bien plus bas qu'il y a un an. Les rendements à échéance des obligations de la Confédération d'une durée comprise entre 15 et 30 ans se situent à -0,4%. Ceci correspond à environ 20 points de base de moins qu'il y a un an.

En cas de faible propension au risque, le segment des obligations d'État demeure important pour limiter les risques. Cependant, il est loin le temps où un panier d'obligations d'État réagissait à des cours d'actions spectaculaires avec des cours d'obligation en hausse. Au printemps 2020, le SBI aussi a nettement chuté, mais toutefois pas aussi fortement que les obligations d'entreprises ou voire même les actions.

Dans le cadre de perspectives conjoncturelles positives, les obligations d'entreprises représentent une alternative attractive aux obligations d'État. Il est vrai que le Swiss Bond Index reste apprécié parmi les investisseurs institutionnels. Une alternative pour leur besoin de placement de l'ordre du million est un compte bancaire rémunéré à -0,8%. En revanche, le SBI qui, outre des obligations d'État, comprend également des obligations d'entreprises, semble déjà un placement plus attractif, avec un rendement à échéance moyen de «seulement» -0,2%. Pour les clients privés, le compte bancaire avec un «rendement» de 0,0% est toutefois encore meilleur.

Si l'on investit dans des obligations du point de vue des investisseurs

privés, on doit le faire de manière bien diversifiée et avec pour point de mire un rendement à échéance positif. Au vu de la forte reprise économique, il convient au minimum de veiller à ce que les taux d'intérêt ne soient pas fixés à un niveau trop élevé. Pour les investisseurs passifs du SBI, la durée a progressé de 5,06 à 7,68 au cours des dix dernières années. En d'autres termes: les risques d'intérêt pour les investisseurs passifs ont augmenté de 51,8%, sans aucun dédommagement.

Nous veillons encore et toujours à ce que les risques d'intérêt dans nos solutions de stratégie soient maintenus au plus bas. À l'extrémité courte de la courbe des rendements, il n'y aura quasi pas d'évolution dans un avenir proche. À l'extrémité longue, il existe, dans un environnement de forte reprise, le risque d'une hausse des rendements des obligations d'État. Autrement dit, la courbe des rendements deviendra plus raide, et en raison de la durée élevée, il en découlera une volatilité supplémentaire.

Si l'on maintient la durée à un niveau faible, une part importante des obligations en cours arriveront à échéance dans les années à venir. Ainsi, en cas de réinvestissement, il est possible de profiter constamment de niveaux de rendement probablement plus élevés. Dans le cas où les attentes en matière d'inflation augmentent nettement au cours de la reprise économique, un engagement partiel dans des obligations protégées de l'inflation s'impose également. Cette agilité potentielle est centrale, dans la mesure où l'on part du principe que les intérêts qui évoluent au plus bas niveau depuis 5'000 années, ont modelé leur stabilisation et ont passé le creux de la vague.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Obligations d'Etat	↘	↘	Il se peut que les obligations les plus sûres disposent d'une notation élevée, mais notamment également d'un risque d'intérêt élevé en cas de taux d'inflation croissants.
Obligations d'entreprises	↗	↗	Selon la propension au risque, il est possible d'atteindre entre 2 et 5% par an de plus qu'avec des obligations d'État, avec, parallèlement, une durée plus faible et des risques d'intérêt plus faibles.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	Au vu de la dynamique économique positive dans le courant de l'année, les perspectives concernant les obligations à taux d'intérêt élevés tout comme les obligations secondaires demeurent attractives.

Immobilier, infrastructures

La branche immobilière reste empreinte de stabilité



Le Swissôtel Zürich-Oerlikon s'apprête à se reconvertir (Image: Wikipedia / JoachimKohlerBremen)

Au cœur de l'Europe, la branche immobilière reste empreinte d'un niveau de stabilité relativement haut. Les stocks de surfaces d'habitation, de logistique et de bureau vacantes se trouvent encore et toujours à un niveau historiquement bas. Les rendements initiaux nets tels que les niveaux de loyer n'ont presque pas évolué depuis la fin de l'année dernière, veillant alors à garantir des prix stables et à renforcer nos «chouchous» (Vonovia, Orpea).

À l'exception de l'immobilier du commerce de détail et de l'hôtellerie, l'évolution 2020 sur les marchés de location et des capitaux en Allemagne, en France et en Suisse s'est caractérisée par un niveau de stabilité relativement élevé. Cette tendance semble entrer en contradiction avec le développement économique. De manière générale, les récessions macroéconomiques frappent les marchés immobiliers de plein fouet, mais ce toutefois avec un retard pouvant aller jusqu'à douze mois. La récession grave, mais la plus courte sur un plan historique, de l'après-guerre a eu en revanche un effet amortissant sur les évolutions et les révisions des prix.

Il se peut que les différents segments souffrent encore plus dans le courant de l'année. Nous pensons ici notamment aux surfaces de vente et aux biens immobiliers de l'hôtellerie. Côté immobilier de bureaux, la baisse des loyers devrait être très limitée jusqu'à la fin de l'année 2021, et en fin de compte, ne générer guère de prix de transaction bien plus faibles. Dans le domaine de l'immobilier logistique et de l'immobilier résidentiel (avec assistance), des hausses de prix semblent être appli-

cables en raison des tendances de croissance structurelles qui animent des domaines tels que la consommation en ligne, le vieillissement et la dépendance.

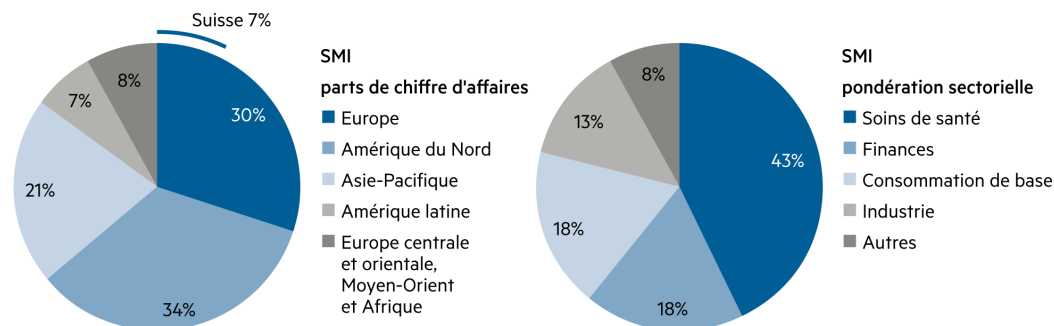
En revanche, côté immobilier hôtelier, il faut s'attendre à des évaluations nettement plus basses. Nous ne serions pas étonnés si des actifs tels que des City Hotels étaient en partie reconvertis. En raison de la «disparition» durable des touristes internationaux et voyages d'affaires, ces actifs restent ceux qui sont les plus durement touchés. Étant donné que de nombreux City Hotels tels que par exemple le Swissôtel à la gare Zürich-Oerlikon se situent à des endroits stratégiques, il convient parfois d'envisager une reconversion: en effet, des concepts de coliving exigent une infrastructure qui ressemble à celle de la dénommée «Hospitality», car outre un logement, des parties communes sont avant tout nécessaires.

Le concept de coliving fait l'objet d'une forte demande, notamment parmi les «Millennials» et les «Gen Z Digital Natives». Ils ont pour point commun qu'ils préfèrent louer des logements urbains, de haute qualité. Ils assument leur besoin de «Community»: l'enquête Cigna 2018 a révélé que 70% des «Millennials» et de la génération Z se sentaient seuls et isolés. L'année de la Covid devrait avoir renforcé encore plus ce sentiment. Par conséquent, de plus en plus d'entre eux passent de petits appartements ou colocations à usage spécifique à des offres de coliving attractives, qui proposent également d'autres services supplémentaires.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Biens résidentiels CH	→	→↗	Les tendances démographiques telles que l'urbanisation et la migration conduisent encore et toujours à exercer une pression à la hausse sur les prix de l'immobilier. Les loyers ont plutôt tendance à stagner.
Surfaces de vente et de bureaux CH	↘	→	Par conséquent, de la même manière que le coworking va gagner en importance dans les surfaces de bureau, nous voyons également un haut potentiel de croissance pour le concept de co-living par rapport au logement traditionnel.
Fonds immobiliers CH	→	→	Tarifs abordables et confort du logement continuent de gagner en importance. Le coliving urbain jouit d'une popularité accrue parmi les investisseurs tout comme parmi les locataires.
Infrastructures	↗	↗	Après avoir connu un mois de novembre extrêmement fort, les valeurs d'infrastructures européennes ont essuyé des pertes de cours au mois de décembre, en raison du 2e confinement.

Actions

Les cours d'actions mettent le cap sur une bonne année



Le Swiss Market Index: parts de chiffre d'affaires et pondération sectorielle (Source: GoldmanSachs, 30.11.2020 | graphique: Zugerberg Finanz)

L’an passé, le SMI n’a presque pas évolué. Dans l’année en cours et dans l’année à venir, nous tablons parallèlement sur une reprise économique avec des bénéfices en forte croissance. Ces évolutions ne sont pas encore prises en compte dans les cours. Par conséquent, nous restons confiants, également car nous en sommes sûrs, quant à notre possibilité de continuer à disposer d’un potentiel important grâce à notre concentration nationale plutôt défensive sur des entreprises suisses solides.

Comme nous l’avons déjà exposé, le marché d’actions suisse présente, dans l’ensemble, une volatilité nettement plus faible que les marchés étrangers. Cette tendance est due à l’orientation plutôt défensive des sociétés suisses. Cependant, il existe une autre raison économique majeure. Les actions représentées dans le SMI présentent, dans l’ensemble, une faible exposition vis-à-vis de la Suisse. Elles réalisent au total pas plus de 7% du chiffre d’affaires en Suisse et évoluent relativement en équilibre dans l’économie mondiale.

Les valeurs du SMI réalisent au total près de 30% du chiffre d’affaires en Europe et 34% aux États-Unis. Dans les pays d’Asie-Pacifique, déjà 21% du chiffre d’affaires est réalisé, avec une tendance à la hausse. La part de chiffre d’affaires élevée aux États-Unis est essentiellement due à la forte position de la branche de la santé (Novartis, Roche, Lonza) dans le SMI. Cependant, le secteur financier aussi (Zurich Insurance, Swiss Re, UBS et Credit Suisse) réalise actuellement de bonnes affaires aux États-Unis, mais toutes ces entreprises sans exception prévoient une forte croissance en Asie.

Pourtant, elles sont encore loin d’y être établies comme Nestlé, Sika, Swatch et Richemont qui jouent de leurs grandes forces en Asie. Par ailleurs, d’autres entreprises que nous suivons avec attention, comptent parmi celles qui présentent une évolution équilibrée attractive sur un plan géographique. Parmi elles figurent notamment Geberit, SoftwareOne et HBM Healthcare. HBM Healthcare dispose d’une participation biotechnologique particulièrement précieuse dans une société chinoise, qui est entrée en Bourse en l’an 2020.

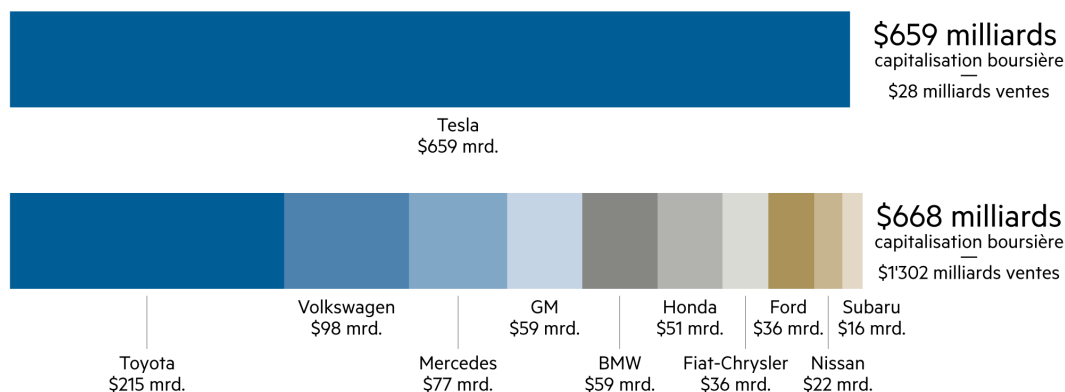
Quiconque investit dans l’indice américain S&P500, s’expose à 70% aux États-Unis. Ceci peut s’avérer attractif dans les bonnes années de l’économie nationale américaine, mais a tendance à comporter un risque, avant tout en raison de la diplomatie commerciale erratique. Les actions européennes, et en particulier les actions suisses, permettent d’être lié à l’économie mondiale de manière bien plus équilibrée. Ceci contribue à réduire les risques, qui peuvent être également réellement mesurés. L’an dernier, la volatilité du S&P500 était 44% supérieure à celle du SMI, bien que le SMI ne soit actuellement composé que de 20 actions.

Les actions demeurent relativement bon marché par rapport aux obligations. Néanmoins, certaines entreprises connaissent un potentiel de croissance limité sur leur marché de base. Tandis que les entreprises européennes croissent avec la moyenne classe asiatique de forte densité, les entreprises américaines sont de plus en plus associées à une population active en baisse. Les «baby-boomers» partent de plus en plus à la retraite et doivent donc y aller doucement avec leurs maigres pensions.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Actions Suisse	↗	↗	L'évolution des cours de Lonza (2020: +61%), Sika (+33%) et Partners Group (+17%) fut impressionnante. Cependant, il y a également eu des titres comme Swiss Life (-15%).
Actions Zone euro / Europe	↗	↗	Nous attendons une forte reprise des bénéfices dans le large indice européen Stoxx Europe 600, ce qui aura un impact positif sur les cours d'actions.
Actions Etats-Unis	↗	↗	Nous restons confiants quant à la possibilité qu'une sélection d'entreprises leaders bénéficient d'une évaluation juste et que ces dernières représentent une bonne opportunité d'achat, au moins d'un point de vue à long terme.
Actions Pays émergents	↗	↗	Une série de facteurs positifs nous conforte dans notre engagement dans des actions indiennes. Celles-ci ont d'ores et déjà à nouveau commencé la nouvelle année du bon pied.

Placements alternatifs

Les fabricants de batterie et les coûts des batteries restent au centre de l'attention



Capitalisation de marché et chiffres d'affaires des constructeurs automobiles internationaux (Source: Données de chiffres d'affaires des sociétés concernées | graphique: ZFAG)

Avec la vulgarisation croissante des véhicules électriques (VE), les investisseurs se concentrent sur le développement des batteries. Il s'agit là d'une ressource essentielle au succès, qui a des répercussions sur le marché mondial des sous-traitants automobiles et le besoin en matières premières (lithium, cobalt, carbure de silicium similaire au diamant, etc.) de l'ensemble de l'industrie automobile.

L'économie mondiale reste encore dépendante du pétrole et du gaz. L'envergure est immense. Par conséquent, il est possible de compter sur des notations bien plus élevées du pétrole brut dans les deux prochaines années en cas de forte dynamique économique mondiale. Toutefois, il convient de jeter un œil sur les matières premières qui sont associées à la production actuelle et future des batteries. À cette fin, nous nous basons sur une étude réalisée par l'institut Fraunhofer allemand. Prudence est de mise lorsque des tendances actuelles sont estimées sur dix ans. À l'heure actuelle, il existe diverses sous-tendances, à partir desquelles il reste difficile de prévoir ce qui va s'imposer dans les dix prochaines années. L'entreprise américaine Tesla occupe indubitablement une très bonne position sur le marché actuellement (d'après la distance par kWh), mais tout a ses limites.

L'an dernier, la production de Tesla, s'élevant à 0,5 million de VE, n'a représenté qu'environ 0,6% du volume mondial de voitures de tourisme s'élevant à 80 millions. Les producteurs automobiles qui ont à défendre de grandes parts de marché, en revanche, disposent de bien plus de possibilités financières pour encourager la recherche et le développement avec leurs sous-traitants de longue date, tels que

Bosch, ZF, Infineon, STMicro, Valeo, LG Chem, etc., dans les prochaines années. VW, Toyota et GM souhaitent produire à eux seuls plus de 15 millions de véhicules électriques et hybrides par an d'ici 2030. Il en résulte un volume immense avec un potentiel élevé de baisse des coûts.

Certains analystes s'attendent à ce que d'autres producteurs rejoignent Tesla sur sa technologie de batterie. Si tel était le cas, Tesla verrait ses possibilités en matière de différenciation de marché réduites, ce qui devrait alors se traduire en des marges plus faibles. Ce dilemme se présente par exemple chez Intel. Ce fabricant de semi-conducteurs leader pendant de nombreuses années, a également livré ses produits à la concurrence pour pallier les dépenses de R&D de l'ordre du milliard. Financièrement renforcées, plusieurs entreprises (telles qu'Amazon, Apple et Microsoft) ont, récemment, directement mis en terme à leur partenariat avec Intel, étant donné qu'elles disposent désormais du savoir-faire nécessaire pour fabriquer elles-mêmes l'élément-clé. Intel n'a alors pas les moyens de se hisser de nouveau à la tête, et ces trois dernières années, les actions ont été pleinement dépendantes des leaders technologiques. Attention aux spéculations! Les matières premières nécessaires, telles que le lithium, le cobalt, le nickel, le manganèse et le graphite, sont disponibles en quantités suffisantes d'un point de vue mondial. Avec le développement de batteries riches en nickel et réduites en cobalt, la situation de la matière première qu'est le cobalt va continuer à se détendre. Côté lithium, la situation devrait rester non critique. Toutefois, des procédés de recyclage industrialisés, sophistiqués sont de plus en plus importants.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Matières premières	↗	↗	En 2020, les notations des matières premières en dollar ont, pour certaines, progressé, comme par exemple l'aluminium (+9%) et le cuivre (+26%), et pour d'autres, régressé comme par exemple le pétrole brut (-14%).
Or / Métaux précieux	↗	→	L'or est finalement coté 14% (en franc suisse) au-dessus de son niveau d'il y a un an. La cryptomonnaie Bitcoin a connu une évolution nettement meilleure.
Insurance-Linked Securities	↗	↗	Avec une perspective de rendement comprise entre 5 et 7% en l'espace d'un an, les ILS demeurent attractifs à titre de «diversificateur» à faible corrélation dans un portefeuille équilibré.
Private Equity	↗	↗	Pour un portefeuille axé sur le long terme, il est recommandé d'ajouter une part substantielle de placements diversifiés sur des marchés privés.

Données du marché

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)	Performance annuelle (en CHF)					
		31.12.2020	12/2020	2020 YTD	2019	2018	2017
Actions							
SMI	CHF	10'703.5	+2.2%	+0.8%	+26.0%	-10.2%	+14.1%
SPI	CHF	13'327.9	+2.5%	+3.8%	+30.6%	-8.6%	+19.9%
DAX	EUR	13'718.8	+3.4%	+3.5%	+20.9%	-21.3%	+22.8%
CAC 40	EUR	5'551.4	+0.5%	-7.4%	+21.8%	-14.4%	+19.2%
FTSE MIB	EUR	22'232.9	+1.0%	-5.4%	+23.6%	-19.3%	+24.0%
FTSE 100	GBP	6'460.5	+3.0%	-19.2%	+14.7%	-16.7%	+12.9%
EuroStoxx50	EUR	3'552.6	+1.7%	-5.4%	+20.3%	-17.6%	+16.2%
Dow Jones	USD	30'606.5	+0.9%	-1.8%	+20.3%	-4.7%	+19.7%
S&P 500	USD	3'756.1	+1.4%	+6.5%	+26.7%	-5.4%	+14.3%
Nasdaq Composite	USD	12'888.3	+3.2%	+31.6%	+33.0%	-3.0%	+22.7%
Nikkei 225	JPY	27'444.2	+2.2%	+11.6%	+17.8%	-9.3%	+18.1%
Sensex	INR	47'751.3	+7.2%	+3.4%	+10.0%	-2.0%	+30.3%
MSCI World	USD	2'690.0	+1.8%	+4.5%	+23.1%	-9.6%	+15.0%
MSCI EM	USD	1'291.3	+4.7%	+6.1%	+13.5%	-15.8%	+28.6%
Obligations (divers)							
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	180.6	+0.1%	+3.5%	+3.7%	-0.4%	-0.3%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	216.6	+0.4%	+6.4%	+8.7%	-4.2%	+3.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	302.2	+1.5%	+4.7%	+10.5%	-5.1%	+5.4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	319.3	+1.3%	+4.3%	+9.0%	-5.2%	+5.5%
Emprunts d'Etat							
SBI Dom Gov	CHF	200.8	+0.4%	+2.1%	+4.4%	+0.7%	-0.4%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	173.6	-0.4%	+6.3%	+3.3%	-2.4%	-0.2%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	222.0	+0.1%	+4.6%	+6.2%	+0.6%	-0.3%
Obligations d'entreprise							
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	186.8	+0.3%	+0.5%	+2.4%	-0.3%	+0.6%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	228.4	+0.3%	+8.0%	+10.7%	-5.7%	+3.8%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	601.8	+1.7%	+5.1%	+10.5%	-5.3%	+4.9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	183.1	+0.1%	+2.4%	+5.8%	-1.7%	+1.9%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	284.4	+0.7%	+2.1%	+10.9%	-4.2%	+6.4%
Placements alternatifs							
Or Spot CHF/kg	CHF	54'025.7	+4.0%	+14.6%	+16.4%	-1.6%	+6.6%
Commodity Index	USD	78.1	+2.6%	-11.6%	+3.7%	-12.2%	-3.6%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'495.5	+6.0%	+13.0%	+21.7%	-4.4%	+7.6%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'377.9	-0.3%	-2.6%	+6.8%	-5.8%	+1.5%
Devises							
Dollar / franc suisse	CHF	0.8852	-2.6%	-8.4%	-1.6%	+0.8%	-4.4%
Euro / franc suisse	CHF	1.0812	-0.3%	-0.4%	-3.5%	-3.8%	+9.2%
100 yen japonais / franc suisse	CHF	0.8568	-1.7%	-3.8%	-0.6%	+3.6%	-0.7%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	CHF	1.2097	-0.1%	-5.7%	+2.4%	-4.9%	+4.7%

Toutes les données publiées ici sont transmises à titre d'information uniquement et n'ont pas valeur de conseil ou recommandation en matière de placement ou autre. La présente publication est fondée sur des sources accessibles au public, que nous considérons comme fiables et valables. Nous déclinons toute responsabilité quant à l'exactitude et/ou l'intégrité des informations communiquées. Cette publication s'adresse exclusivement aux clients/intéressés établis en Suisse, et les informations légales figurant dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch s'appliquent. Toute reproduction est autorisée sous réserve de mention de la source. Evolution des valeurs d'après un portefeuille modèle. Du fait de la gestion active, la structure effective de chaque dépôt et l'évolution des valeurs qui en découle peuvent s'en écarter et dépendent de la date et du montant de l'investissement. Cela vaut en particulier durant la première année d'investissement, dû à la pénétration échelonnée sur le marché. Seule l'évolution effective des valeurs d'après l'extrait de compte/de dépôt de la banque dépositaire ou de la fondation est véritablement valide. L'évolution de la valeur du Zugerberg Finanz Z indiquée a été reprise de Zugerberg Finanz R jusqu'au 30/06/2014 (lancement de Zugerberg Finanz Z). L'évolution de la valeur de Zugerberg Finanz Z indiquée a été reprise de Zugerberg Finanz R jusqu'au 30/06/2014. La performance historique de Zugerberg Finanz R repose en partie sur la constitution des portefeuilles conformément aux critères d'investissement actuels avec les données issues du passé. L'évolution dresse un tableau indicatif de l'efficacité potentielle du portefeuille s'il avait été placé sous sa forme actuelle depuis le 01/01/2009. Depuis le 01/01/2012, il s'agit de la performance effective des portefeuilles. L'évolution de la valeur de Zugerberg Finanz LPR indiquée a été reprise de Zugerberg Finanz R jusqu'au 31/12/2013 (lancement de Zugerberg Finanz LPR). L'évolution de la valeur de Zugerberg Finanz 3a indiquée a été reprise de la solution de libre passage jusqu'au 31/12/2009 (lancement de Zugerberg Finanz 3a). L'évolution des valeurs indiquée s'entend nette, après déduction des frais courants, sans tenir compte des frais d'acquisition. Toutes les informations concernant l'évolution des valeurs sont de nature indicative, se réfèrent aux valeurs historiques et ne permettent pas d'établir une estimation garantie pour l'avenir. Mentions légales. Editeur: Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch. Photos: stockadobe.com; Cours de clôture au 31/12/2020; données économiques au 31/12/2020, pronostic économiques au 31/12/2020. *Jusqu'au 31/12/2020, valeurs à la reprise de la direction du comité de placement par Prof. Dr. Maurice Pedergnana le 01.01.2009, date du lancement effectif de la stratégie. Les copies ne sont autorisées qu'avec mention de la source.