

## Les entreprises envoient des signaux convaincants



**Economie mondiale:** L'économie mondiale est en pleine croissance. En Europe aussi, les indicateurs précurseurs laissent présager une nouvelle amélioration légère de la conjoncture dans les prochains trimestres. D'un côté, nous restons calmes: à court terme, l'influence du coronavirus va se faire ressentir, et à moyen terme, presque plus.

**Obligations:** Au mois de janvier, les marchés obligataires en Europe ont connu l'afflux d'un volume record de nouvelles émissions. Des entreprises telles que la société immobilière PSP Swiss Property (coupon de 0,15%, 9 ans), le constructeur de machines cyclique Bobst (coupon de 0,5%, 6 ans) et l'assureur avide d'acquisitions Helvetia (coupon de 1,5%, hybride), ont profité de l'occasion pour lever des capitaux.

**Immobilier, infrastructures:** Au cours du mois de janvier marqué par le coronavirus, les valeurs immobilières et d'infrastructures sont celles qui sont restées les plus stables. Étant donné les signaux politico-monnaïres indiquant le maintien au plus bas des taux directeurs, ces valeurs devraient continuer à progresser. En effet, un taux de rendement sur dividendes constant de plus de 4% en Europe suscite l'intérêt du monde entier, avant tout parmi les modèles d'entreprise stables.

**Actions:** Les entreprises envoient des signaux en grande partie convaincants. Les fluctuations sur les marchés se sont à nouveau quelque peu intensifiées, et veillent à différencier les actions moyennes des actions vraiment bonnes. Curieusement, ces derniers temps, les investisseurs américains ont manifesté un intérêt bien plus grand pour les entreprises européennes à faible valorisation.

**Placements alternatifs:** Au mois de janvier, les inquiétudes autour du virus ont fait chuter les prix des matières premières. La Chine est le principal importateur de cuivre (-10%), de nickel (-8%) et de charbon (-10%). Côté pétrole, la Chine ne représente, en revanche, que 10% des besoins mondiaux environ. Cependant, à cause de la baisse de la demande de l'empire du Milieu, les prix du pétrole brut ont chuté de 15%, tombant en dessous des 52 dollars le baril (WTI).

**Devises:** Les perspectives de coupons continuellement faibles en cas de forte croissance de l'offre d'obligations du Trésor américain du fait du nouvel endettement, ont mis le dollar américain sous pression. Depuis le début du mois de décembre, le dollar américain a perdu un peu de moins de 3% de sa valeur, comparé au franc suisse. Malgré un taux d'inflation de 2,3%, la politique monétaire demeure expansive, également sous la pression de la Maison Blanche.

### Résumé

Classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Liquidités	↘	↘	Concernant les ressources liquides disponibles dans nos solutions, il s'agit de capitaux pouvant être investis en vue de pouvoir profiter d'opportunités à court terme.
Obligations	↘ / ↗	↘ / ↗	Une sélection large et soignée d'obligations d'entreprise prioritaires et secondaires veille à garantir des intérêts positifs stables.
Immobilier, Infrastructures	→ / ↗	→ / ↗	Côté rendement, les valeurs d'infrastructures européennes continuent de nous séduire avec une orientation commerciale durable.
Actions	→ / ↗	↗	Les compagnies d'assurance de biens et d'assurance-vie à forts dividendes et résistantes à la conjoncture, qui disposent d'une dotation en capital élevée, sont prioritaires dans nos portefeuilles.

## Macroéconomie: les indicateurs conjoncturels restent positifs



En 2020 aussi, le développement économique solide s'accompagne d'une évolution saine des bénéfices et des salaires. Toutefois, les inquiétudes, çà et là, autour de l'évolution des marges sont légitimes. Pourtant, dans la précédente saison des résultats, ce fut souvent des «événements uniques», dans le cas où le bénéfice brut aurait dû nourrir les désillusions.

Un bond au niveau des charges salariales pourrait avoir une influence significative sur l'évolution des marges. Cependant, dans de grandes parties d'Europe comme aux États-Unis, nous en sommes encore loin. Toutefois, la situation en Europe orientale ne doit pas être sous-estimée. Dans des pays tels que la République tchèque, la Pologne et la Hongrie, les charges salariales subissent des augmentations à deux chiffres au vue de l'éclatante pénurie de main d'œuvre qualifiée. Il est donc d'autant plus important d'accroître la produc-

tivité à travers d'investissements en équipements intensifs en capital.

Aux États-Unis, le marché de l'emploi reste en bonne forme. Ni les querelles commerciales, ni les inquiétudes conjoncturelles n'ont empêché les entreprises à accroître progressivement et continuellement leurs effectifs. L'an dernier, plus de deux millions de nouveaux postes ont été créés. Depuis plus d'un an, la croissance des salaires gravite autour de +3%.

En revanche, les bénéfices des entreprises européennes sont beaucoup plus dépendants de l'évolution des charges salariales. Ceci est dû à l'accroissement de l'efficacité opérationnelle des sociétés américaines qui ont réalisé un plus grand chiffre d'affaires par collaborateur, ainsi qu'au pouvoir de fixation des prix de ces dernières. Chez Apple, Coca-Cola et Netflix, les charges salariales sont inférieures à 10% du chiffre d'affaires. Et Amazon, chez

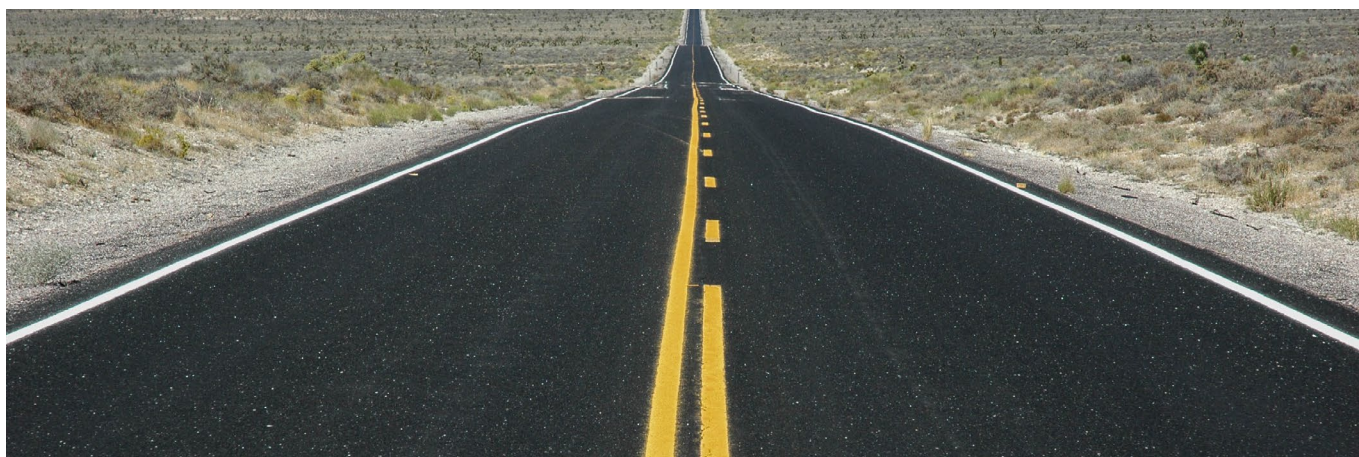
qui les charges salariales sont bien plus élevées, a pu nettement augmenter ses salaires minimaux, qui finalement atteignent les clients à travers des prix plus élevés, augmentant ainsi la marge dans son ensemble.

En Europe, l'immense pénurie de main d'œuvre qualifiée cause du souci et provoque des démarches différenciées. Le goulot d'étranglement est de nature telle qu'une région métropolitaine du sud de l'Allemagne comme Stuttgart compte le week-end 650'000 habitants. Toutefois, du lundi au vendredi, elle accueille autant d'étrangers, ce qui fait que sa population double, au minimum, les jours ouvrés. En tant que site d'implantation d'entreprises d'ingénierie et d'informatique à forte croissance, telles que Daimler, Bosch, Porsche, Siemens, EnBW et Voith, le défi central consiste à répartir la main d'œuvre qualifiée appropriée sur les projets porteurs d'avenir.

### Résumé

Région	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Suisse	↗	↗	Le point culminant a été que la BNS a pu générer un bénéfice de 49 milliards de francs suisses en 2019, grâce à une multitude de facteurs.
Zone euro, Europe	↗	↗	Le secteur industriel dans la zone euro présente des signes de rétablissement au vu des tout derniers chiffres de l'office européen Eurostat.
Etats-Unis	↗	↗	Au total, plus de 2,1 millions de nouveaux postes ont été créés en 2019, ce qui va dynamiser la consommation et soutenir les investissements dans le bâtiment en 2020.
Reste du monde	↗	↗	Au cours de l'épidémie de peste porcine africaine, l'inflation en Chine a fait un bon immense de 4,5%, atteignant ainsi son plus haut niveau depuis 2012.

## Obligations: en chemin au «milieu de la route»



Les taux directeurs devraient se maintenir au plus bas. À la fin du mois de janvier, un peu moins de 14'000 milliards d'obligations à travers le monde présentaient un taux de rendement à échéance négatif. En Suisse, il s'agit de plus de 80% du volume du marché parmi les obligations qui présentent un rendement négatif à échéance. Par conséquent, il est d'autant plus important de savoir comment progresser dans un environnement tel que celui-ci.

Avec notre sélection d'obligations, nous nous positionnons dans un environnement d'intérêt positif. On s'imagine pour cela une route. Sur les bords, de la pierraille. Sur le bord gauche de la route se trouvent les obligations notées AAA, lesquelles sont associées à un rendement durablement négatif garanti. Le 15 janvier 2015, lorsque la Banque nationale suisse a arrêté de défendre le cours plancher de l'euro à 1,20, le rendement est

tombé pour la première fois en-dessous de la barre du taux zéro. Actuellement, le rendement se situe à un peu moins de -0,7% par an pour les dix prochaines années: de 100'000 francs suisses, on passe aujourd'hui à environ 93'000 francs suisses. Et c'est sans compter la perte du pouvoir d'achat causée par l'inflation.

Sur le bord droit de la route, ce n'est pas mieux. Ici se trouvent les obligations d'entreprises qui luttent pour leur survie et sont associées à une notation CCC. Les promesses de rendement sont certes élevées, mais statistiquement, il est clair que des pertes sont attendues. Il est particulièrement difficile d'identifier voire de pronostiquer ces pertes.

C'est pourquoi nous avançons à une vitesse raisonnable au milieu de la route. La vue à l'horizon est suffisamment garantie. Une circulation en sens inverse conjoncturelle, qui

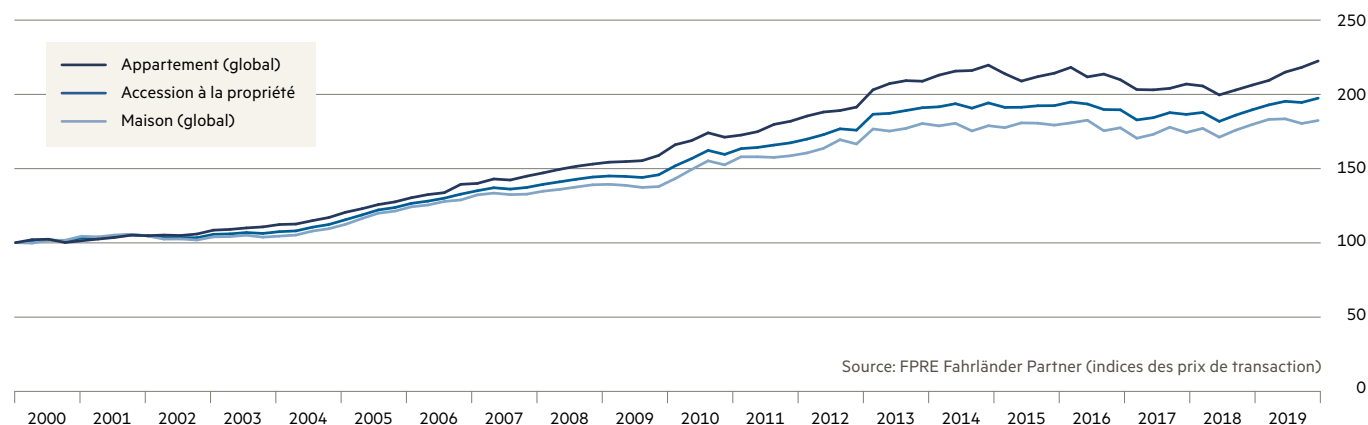
pourrait être déclenchée par une récession, n'est, pour le moment, pas prévisible. Si tel était le cas, nous aurions assez de temps pour adapter notre vitesse, nos distances et notre direction. C'est ce qui fait toute la flexibilité de la démarche active.

Récemment, le constructeur de machines d'impression de Suisse occidentale Bobst a absorbé une obligation à six ans avec un coupon de 0,5%. La compagnie d'assurance conservatrice Helvetia a émis une obligation hybride (notée BBB+) avec un coupon de 1,5% aux fins de financer une acquisition en Espagne. De même, des entreprises telles que Cellnex Telecom et Deutsche Bank ont également sollicité le marché des capitaux suisse, et sont prêtes à payer 0,8% d'intérêts pendant quelques années.

### Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	Les perspectives d'un retour à des intérêts positifs se sont déplacées dans un avenir lointain.
Obligations d'Etat	↘	↘	Depuis le mois de janvier 2010, la durée moyenne au niveau des obligations AAA nationales a atteint une valeur de 9,5, après avoir connu une augmentation dramatique (+56%).
Obligations d'entreprises	→ / ↗	→ / ↗	Les obligations situées au «milieu de la route» élèvent les intérêts dans le positif, et améliorent le potentiel de rendement de manière durable.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	Un portefeuille obligataire diversifié et attractif, digne de ce nom, doit comporter des obligations hybrides, p. ex. celles de Helvetia et de Swiss Life.

## Immobilier et infrastructures: les prix de transaction remontent



Côté immobilier, l'analyse doit être faite en de grands cycles. Côté maisons individuelles, les prix de transaction ont stagné sur la période comprise entre 1990 et 2005. Ensuite, les prix ont connu une forte évolution jusqu'à la fin de l'année 2013. Depuis, les prix de transaction présentent à nouveau une tendance stable. Le segment haut de gamme des maisons individuelles a connu, ces dernières années, une évolution des prix légèrement négative, tandis que le segment bas de gamme a pu enregistrer de nouvelles valeurs record en matière de prix de transaction au cours du trimestre dernier.

Les analyses de marché nationales de FPRE Fahrländer Partner montrent également que les appartements en copropriété sont devenus la forme d'habitation privilégiée. Malgré une offre importante, les prix ici ont subi une augmentation encore plus forte que ceux des maisons individuelles, et ce jusqu'à la fin de l'année 2014.

Cependant, dans le segment haut de gamme notamment, une révision nette des prix a eu lieu au cours des années suivantes. Jusqu'au milieu de l'année 2018, les prix ont chuté de 20%. Au cours de la période de taux d'intérêt durablement bas, qui a permis des financements hypothécaires de 1% environ, les prix ont à nouveau augmenté dans les six derniers trimestres. Les appartements en copropriété dans les segments bas de gamme et moyenne gamme sont bien moins soumis à ces fluctuations.

Il existe de grandes différences entre les régions. Dans les cantons de Zurich et de Zoug, les prix de transaction ont augmenté de 20% environ dans le segment haut de gamme en 2019. Dans ces deux endroits, l'évolution des prix dans les autres segments a été bien plus faible. Dans certaines régions (p. ex. Suisse orientale), les prix dans les segments bas de gamme et moyenne gamme ont pratiquement stagné. Dans le canton d'Argovie,

une tendance des prix légèrement à la baisse a même pu être observée.

Ces évolutions sont importantes également du point de vue des marchés des capitaux. Les prix pour les immeubles de rapport ont stagné à un niveau très élevé. En raison de la forte hausse des prix des années passées, du nombre croissant de locaux vacants et des investissements continus dans le bâtiment, avec un solde migratoire en baisse, un risque de révision est présent, en particulier dans ce segment.

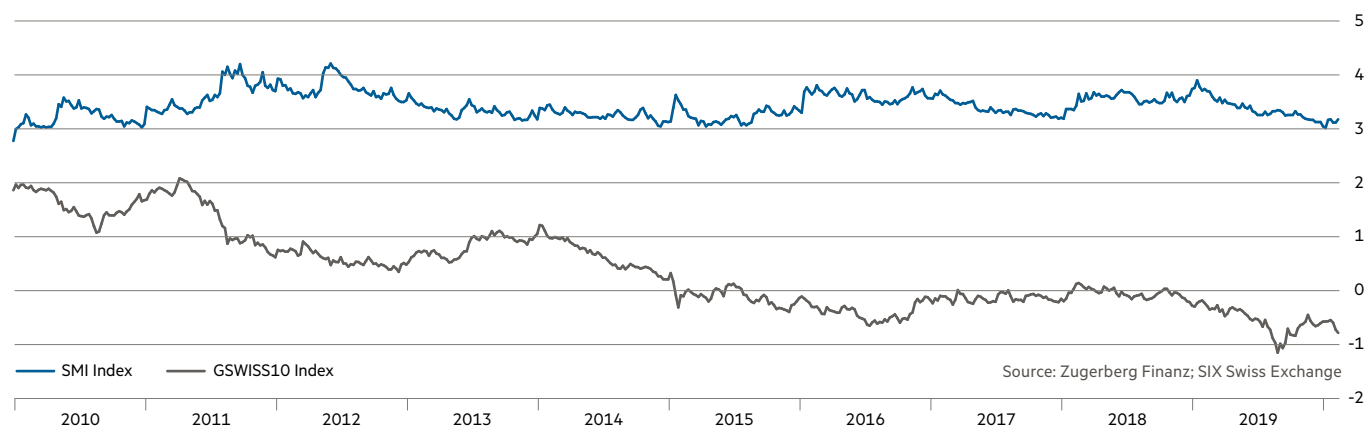
Par conséquent, la Banque nationale suisse approuve la toute dernière révision des directives d'autorégulation des banques dans le domaine des immeubles de placement, laquelle est entrée en vigueur le 1er janvier 2020. La BNS continue d'accorder une attention particulière aux tendances sur les marchés hypothécaire et immobilier, et examine régulièrement s'il est nécessaire d'adapter le volant anticyclique de fonds propres.

### Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Biens résidentiels CH	→	→ / ↗	Les prix pour les immeubles d'habitation en situation centrale, qui sont détenus à des fins de rendement, ont «explosé» ces dernières années.
Surfaces de vente et de bureaux CH	→	→ / ↗	Le centre commercial Glatt est vendu par le conglomérat d'entreprises Migros; le centre le plus grand du pays suisse a ces meilleurs moments derrière lui.
Fonds immobiliers CH	→	→	La demande reste intacte en raison des taux d'intérêt négatifs sur la partie longue de la courbe de rendement.
Infrastructures	↗	↗	Un taux de rendement sur dividendes de plus de 4% dans les valeurs d'infrastructures européennes veille à susciter durablement l'intérêt des investisseurs.

## Actions: le taux de rendement sur dividendes se maintient à un niveau attractif

Évolution du taux de rendement sur dividendes et du rendement obligataire – du 1.1.2020 au 31.1.2020



Il y a dix ans, le taux de rendement sur dividendes ainsi que le rendement des obligations à long terme de la Confédération tournaient autour de 2%. Toutefois, une forte distinction a ensuite émergé. Sitôt après la crise financière de 2008/09, un climat de confiance s'est installé concernant l'évolution des entreprises. Déjà au milieu de l'année 2010, le taux de rendement sur dividendes de toutes les valeurs du SMI s'élevait à nouveau à 3%. Celui-ci s'est maintenu à ce niveau jusqu'à aujourd'hui, avec de légères fluctuations.

Il en a été tout autre concernant le rendement des obligations d'État à dix ans. Durant la crise de la dette souveraine européenne du milieu de l'année 2011, celui-ci est tombé pour la première fois en dessous de 1%. Au milieu du mois de janvier de l'année 2015, après le blocage des interventions de la BNS sur le marché des devises, le taux de rendement actuariel des obligations d'État à long terme a chuté pour la première fois sous la barre de zéro. Depuis, il est resté là, et a même atteint, au

mois d'août 2019, un nouveau record négatif. Les obligations de la Confédération ont généré temporairement un rendement d'une valeur de -1,2%. Jusqu'au présent rapport mensuel, le rendement a toutefois réaugmenté à -0,7%. Un nouveau recul n'est pas exclu, tout comme une nouvelle hausse à -0,2%. Quelle que soit la hauteur de la valeur négative, il est impossible de respirer correctement sous l'eau sur une période prolongée.

Les séries de données concernant les taux d'intérêt négatifs et la réaction de ces derniers face à des événements spécifiques sont toujours trop courtes pour pouvoir établir des prévisions solides et pertinentes. En revanche, les séries de données concernant les taux de rendement sur dividendes continuellement robustes annoncent les faits suivants:

1. 10% des actions avec le taux de rendement sur dividendes actuellement le plus haut sont celles qui risquent le plus de voir les dividendes réduits dans les années suivantes. Ceci est lié entre autres au fait que le niveau

élevé des taux de rendement sur dividendes pourrait être le résultat de l'effondrement des cours d'actions. Ce fait a été observé sur divers marchés d'actions.

2. Les actions, dont le taux de rendement sur dividendes se situe au-dessus de la moyenne, bien qu'elles ne fassent pas partie du premier quartile, promettent les meilleures caractéristiques de rendement/risque. Elles sont bien moins volatiles que le reste du marché d'actions, mais génèrent toutefois des rendements au-dessus de la moyenne comparables sur une période de dix ans.

3. Concernant les perles de dividendes, il ne faut pas trop se fier à la tradition. Divers véhicules misent sur les «aristocrates» (entreprises avec 25 ans d'augmentations de dividendes) et la «noblesse» (entreprises avec 15 ans d'augmentations de dividendes). Les entreprises qui se sont avérées être des perles mais qui ne sont pas encore cotées depuis aussi longtemps (p. ex. Partners Groupe) sont alors ignorées.

### Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Actions Suisse	→ / ↗	↗	Nous espérons des taux de rendement sur dividendes croissants de la part de notre sélection d'entreprises à fort rendement pour les années à venir.
Actions Zone euro / Europe	→ / ↗	↗	L'intérêt pour les titres européens se veut nettement plus grand, notamment parmi les investisseurs institutionnels américains.
Actions Etats-Unis	→ / ↗	→ / ↗	Les actions américaines sont mues par une vague unique, lesquelles favorisent, avec partialité, les titres technologiques.
Actions Pays émergents	→ / ↗	↗	Nous avons résolument évité la Chine, Taiwan et la Corée du Sud. Ces marchés ont connu un faux départ en 2020.

## Placements alternatifs et devises: les ondes de choc iraniennes s'atténuent



**Placements alternatifs:** Le mois de janvier a débuté avec un message choc provenant de la région du Golfe. L'assassinat du général iranien Kassem Soleimani a fait gonfler les prix du pétrole brut et de l'or. Le prix d'une once d'or a grimpé à presque de 1'600 dollars américains, puis est retombé à 1'540 dollars américains, autrement dit au niveau avant l'aggravation des tensions dans le Golfe. Les fonds déposés en or («Gold ETF» de l'ordre de 141 milliards de dollars américains) ont à nouveau enregistré des afflux de fonds vers la fin du mois, en raison des inquiétudes autour du virus. Le prix d'une once se situe donc à nouveau à plus de 1'580 dollars américains.

La demande en or physique a faibli, notamment dans les pays émergents, depuis que la classe moyenne inférieure, elle-aussi, effectue des dépôts bancaires via smartphone. Là-bas, les actions et les obligations sont considérées comme nettement plus

sûres («plus sécurisées contre le vol») et plus attractives d'un point de vue du rendement. Par conséquent, ces classes d'actifs sont de mieux en mieux accueillies par la classe moyenne croissante.

Les prix du pétrole brut, qui ont atteint leur niveau record le 6 janvier, ont depuis chuté de plus de 18%. Manifestement, la crainte d'une passe difficile au détroit d'Ormuz ne prédomine plus. Au contraire, les États de l'OPEC se font du souci quant au lieu de destination dans lequel leur production doit être livrée, si la croissance de la Chine continue à s'affaiblir en raison du coronavirus.

**Devises:** À la suite du vote sur le Brexit le 23 juin 2016, la livre britannique s'est affaiblie. Au cours de l'année 2015, il fallait soulever près de 1,40 euros pour une livre. Après l'été 2016, le taux de change oscillait souvent au milieu de la fourchette compris entre 1,10 et

1,20. Au vu du risque d'un Brexit sans accord aux conséquences économiques désastreuses, la livre a été dévaluée au plus bas (1,07 euros).

Avec le nouvel accord sur le retrait du Royaume-Uni de l'UE, la situation se calme sur le marché. Par ailleurs, avec une valeur de +0,75%, la Bank of England maintient le taux directeur nettement en territoire positif, et soutient ainsi le cours de la livre. C'est d'ailleurs nécessaire car la livre faible a laissé l'inflation augmenter à travers des biens d'importation plus chers. Concernant leurs destinations de vacances, les Britanniques ont depuis longtemps réagi: au lieu de se diriger vers l'Espagne, longtemps appréciée, ils préfèrent de plus en plus passer leurs jours de vacances sur la côte méditerranéenne du sud de la Turquie. Là-bas aussi, la monnaie a subi d'importantes pertes de valeur en raison de manœuvres politico-économiques.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Matières premières	↗	→	Au mois de janvier, le Bloomberg Commodity Index a chuté de plus de 7% en raison des inquiétudes autour du coronavirus.
Or / Métaux précieux	→	→	Au mois de janvier, l'argent est resté stable (+1%), tandis que le palladium (+18%) a poursuivi l'envolée qu'elle connaît depuis plusieurs années.
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / →	Nous ne sommes engagés dans aucune obligation pandémique. Ces derniers temps, ces obligations ont souffert.
Private Equity	↗	↗	Le mois de janvier a été un mois fructueux dans l'ensemble sur les divers «marchés privés», veillant à des rendements légèrement positifs.
Euro / Franc suisse	→	↗	Avec une valeur de 1,07, le taux de change évolue plutôt au niveau la marge de fluctuation inférieure de la parité de pouvoir d'achat. Un rebond ne serait pas surprenant.
Dollar américain / Franc suisse	→	→ / ↘	Le dollar américain a chuté à 0,96, un peu moins de 4% en dessous de son niveau de la fin du mois de novembre 2019.
Euro / Dollar américain	→	↗	L'euro jouit d'une popularité croissante parmi les entreprises américaines. Le cours est resté continuellement stable (-1%).

## Evolution des mandats de gestion de fortune



Le mois de janvier a débuté avec deux «cygnes noirs», autrement dit avec deux circonstances que l'on ne peut ni prévoir, ni pronostiquer. D'une part, il s'agissait de l'aggravation de la situation entre les États-Unis et l'Iran au début du mois, et d'autre part, des inquiétudes concernant le coronavirus.

Au mois de janvier, le SMI est resté, en fin de compte, stable à 10'628 points. Le large indice européen Stoxx Europe 600 a perdu 1% de sa valeur, tout comme le Dow Jones

américain. En revanche, l'indice britannique riche en matières premières et en banques FTSE 100, avec des poids lourds tels que Royal Dutch Shell (-11%), Anglo American (-9%) et Hongkong Shanghai Banking Corporation (-7%), a perdu au total 3% au premier mois de l'année 2020. L'indice chinois Hang Seng a reculé de 7%.

Nos portefeuilles Zugerberg Finanz ont bien débuté le mois de janvier, mais ont également souffert des inquiétudes autour

du virus durant les derniers jours du mois de janvier. En fin de compte, l'évolution des portefeuilles n'est que faiblement négative, notamment parce qu'actuellement, nous ne détenons ni des entreprises de biens de luxe (p. ex. Richemont -7%, Swatch -10%), ni des constructeurs automobiles (p. ex. Daimler -15%, BMW -12%, VW -8%), ni des groupes pétroliers dans nos portefeuilles. Par ailleurs, nous ne détenons aucune action chinoise, lesquelles représentent une part de

### Evolution des valeurs

Stratégies sur la base des titres individuels	Janvier 2020	Dep. 31/12/2018	Depuis le lancement* 01/01/2009	Description
Zugerberg Finanz R1	-0,2% ↓	-0,2% ↓	+43,6% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz R2	-0,3% ↓	-0,3% ↓	+82,5% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz R3	-0,3% ↓	-0,3% ↓	+95,7% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz R4	-0,9% ↓	-0,9% ↓	+70,0% <sup>1</sup> ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 80% part en actions
Zugerberg Finanz Z1	0,0% →	0,0% →	+46,0% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Z2	-0,4% ↓	-0,4% ↓	+73,1% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Z3	-0,4% ↓	-0,4% ↓	+93,0% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R0,5	+0,1% ↑	+0,1% ↑	+15,6% <sup>2</sup> ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 10% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R1	-0,2% ↓	-0,2% ↓	+48,4% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R2	-0,2% ↓	-0,2% ↓	+76,3% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R3	-0,3% ↓	-0,3% ↓	+93,1% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions

<sup>1</sup> depuis 01/01/2010, <sup>2</sup> depuis 01/01/2013, \* voir disclaimer p. 9

## Evolution des mandats de gestion de fortune

plus en plus importante dans les indices des pays émergents.

Les différentes classes de risque n'ont révélé que de faibles différences. Concernant nos stratégies en matière d'obligations, nous nous situons légèrement dans le positif depuis le début de l'année. Quant à nos stratégies en matière d'actions, nous ne sommes que très peu dans le négatif. Notre sélection de valeurs immobilières et d'infrastructures offre un havre de paix dans l'agitation du mois de janvier. Elles ne sont affectées ni par la «poudrière» au Proche Orient ni par les inquiétudes de l'industrie exportatrice et de la branche des matières premières. Au contraire, elles délivrent, comme d'habitude, leurs liquidités disponibles, et contribuent à la stabilisation du portefeuille.

### Stratégies basées sur des titres individuels:

Au mois de janvier, nos stratégies basées sur des titres individuels ont quelque peu régressé. Dans la classe de risque 2 tout comme dans la classe de risque 3, le rendement net s'élève à -0,3% dans les portefeuilles R2 et R3 et -0,4% dans les portefeuilles Z2 et Z3, depuis le début de l'année.

Au mois de janvier, le groupe pharmaceu-



tique Lonza (+12%) et les valeurs d'infrastructure à forts dividendes Veolia Environnement (+12%) et Enel (+11%) ont connu l'évolution la plus forte. En revanche, la compagnie d'assurance AXA et le groupe logistique Kühne + Nagel (-4% chacun), la société de chimie de construction Sika et le constructeur de matériel roulant ferroviaire Stadler Rail (-5% chacun) ainsi que le groupe de distribution spécialisée dans les boutiques hors taxes Dufry (-13%) ont été mis à rude épreuve.

### Stratégies basées sur des fonds:

Les solutions basées sur des fonds ont également connu une évolution légèrement négative au mois de janvier. La contribution des pays émergents s'est révélée, quant à elle, po-

sitive. Comme indiqué, nous évitons une solution largement exposée et nous concentrons sur des «satellites» prometteurs à long terme. En nous concentrant sur des entreprises industrielles de taille moyenne, nous avons une faible corrélation avec le reste des marchés d'actions du monde. Au mois de janvier, le fond correspondant a progressé de 3%.

Les solutions à risque Fondspicking et Durabilité 100, lesquelles sont idéales pour les épargnes investies à long terme, ont légèrement progressé au mois de janvier. Les solutions de libre passage et de prévoyance avec un risque moindre se sont révélées stables. Les rendements dans les solutions Fondspicking 30 (+0,1%) et Libre passage R1 (-0,2%) évoluent dans un cadre étroit.

## Evolution des valeurs

Stratégies basées sur des fonds	Janvier 2020	Dep. 31/12/2019	Dep. le lancement* 01/01/2009	Description
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+0,1%	+0,1%	+20,9%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 30% part en actions
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+0,2%	+0,2%	+39,0%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; A partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+0,5%	+0,5%	+44,9%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 100% part en actions
Zugerberg Finanz Durabilité 20	+0,1%	+0,1%	+9,3%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Durabilité 40	+0,2%	+0,2%	+12,8%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Durabilité 100	+0,6%	+0,6%	+18,1%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 100% part en actions
Zugerberg Finanz 3a20	+0,1%	+0,1%	+25,0%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz 3a40	+0,2%	+0,2%	+31,6%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz 3a60	+0,3%	+0,3%	+37,6%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions

\* voir disclaimer p. 9



## Données du marché au 31/01/2020 – sur la base du franc suisse

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)			Performance annuelle (en CHF)					
		31/01/2020	01/2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Actions</b>									
SMI	CHF	10'627,9	0,1%	26,0%	-10,2%	14,1%	-6,8%	-1,8%	9,5%
SPI	CHF	12'871,0	0,3%	30,6%	-8,6%	19,9%	-1,4%	2,7%	13,0%
DAX	EUR	12'982,0	-3,6%	20,9%	-21,3%	22,8%	6,1%	-1,6%	0,8%
CAC 40	EUR	5'806,3	-4,4%	21,8%	-14,4%	19,2%	3,6%	-2,0%	-2,4%
FTSE MIB	EUR	23'237,0	-2,7%	23,6%	-19,3%	24,0%	-10,8%	1,2%	-1,6%
FTSE 100	GBP	7'286,0	-4,1%	14,7%	-16,7%	12,9%	-2,4%	-9,6%	2,3%
EuroStoxx50	EUR	3'640,9	-4,3%	20,3%	-17,6%	16,2%	-0,5%	-6,2%	-0,7%
Dow Jones	USD	28'256,0	-1,2%	20,3%	-4,7%	19,7%	15,4%	-1,7%	20,3%
S&P 500	USD	3'225,5	-0,4%	26,7%	-5,4%	14,3%	11,5%	-0,1%	24,6%
Nikkei 225	JPY	23'205,2	-1,9%	17,8%	-9,3%	18,1%	6,7%	8,1%	5,0%
Sensex	INR	40'723,5	-2,0%	10,0%	-2,0%	30,3%	1,1%	-8,8%	42,1%
MSCI World	USD	2'342,4	-0,9%	23,1%	-9,6%	15,0%	7,2%	-2,2%	15,1%
MSCI EM	USD	1'062,3	-4,9%	13,5%	-15,9%	28,6%	10,5%	-16,5%	6,7%
<b>Obligations (divers)</b>									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	177,6	1,7%	3,7%	-0,4%	-0,3%	1,7%	-0,1%	7,9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	207,3	1,8%	8,7%	-4,2%	3,2%	3,9%	-1,8%	7,2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	288,7	0,0%	10,5%	-5,1%	5,4%	13,1%	-4,3%	2,4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	310,0	1,2%	9,0%	-5,2%	5,5%	7,2%	-0,2%	4,5%
<b>Emprunts d'Etat</b>									
SBI Dom Gov	CHF	203,4	3,4%	4,4%	0,7%	-0,4%	2,1%	2,8%	9,2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	167,0	2,2%	3,3%	-2,4%	-0,2%	-1,1%	-0,8%	4,7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	217,3	2,4%	6,2%	0,6%	-0,3%	2,6%	0,4%	12,8%
<b>Obligations d'entreprise</b>									
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	187,8	1,0%	2,4%	0,1%	0,3%	1,2%	1,9%	7,8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	216,0	2,1%	10,7%	-5,7%	3,8%	3,7%	-2,3%	7,1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	571,5	-0,2%	10,5%	-5,3%	4,9%	14,6%	-6,0%	1,9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	180,8	1,1%	5,8%	-1,7%	1,9%	4,1%	-1,6%	8,1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	279,2	0,2%	10,9%	-4,2%	6,4%	8,5%	0,0%	5,5%
<b>Placements alternatifs</b>									
Gold Spot CHF/kg	CHF	49'221,4	4,4%	16,4%	4,3%	-0,8%	7,7%	10,4%	-9,7%
Commodity Index	USD	74,8	-7,7%	3,7%	-12,2%	-3,6%	13,3%	-24,3%	-7,2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'293,5	3,8%	21,7%	-4,4%	7,6%	4,9%	4,2%	14,5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'299,4	0,7%	7,1%	-5,8%	1,5%	4,3%	-3,1%	11,2%
<b>Devises</b>									
Dollar / franc suisse	USD/CHF	0,9634	-0,3%	-1,6%	0,8%	-4,4%	1,7%	0,8%	11,4%
Euro / franc suisse	EUR/CHF	1,0689	-1,5%	-3,5%	-3,8%	9,2%	-1,5%	-9,5%	-2,0%
100 yen japonais / franc suisse	JPY/CHF	0,8889	-0,2%	-0,6%	3,6%	-0,7%	4,5%	0,3%	-2,0%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	GBP/CHF	1,2722	-0,8%	2,4%	-4,9%	4,7%	-14,5%	-4,9%	4,8%

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](http://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](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch). Photos: VAT Group, [unsplash.com](https://www.unsplash.com). Cours de clôture au 31/01/2020; données économiques au 31/01/2020, pronostic économiques au 31/01/2020. \* 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.

# ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG  
Lüssiweg 47  
CH-6302 Zug

+41 41 769 50 10  
[info@zugerberg-finanz.ch](mailto:info@zugerberg-finanz.ch)  
[www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch)