

Les marchés dans la fièvre du coronavirus



Economie mondiale: Le coronavirus accable l'économie mondiale. Certes, en Europe comme aux Etats-Unis, des indicateurs précurseurs tels que l'indice des directeurs d'achat et d'autres baromètres de confiance ont démontré que la conjoncture demeurerait stable dans l'ensemble. Huit semaines après l'irruption de la crise du coronavirus, la Chine se remet en marche. Les prochaines semaines nous aideront à y voir plus clair.

Obligations: Vers la fin du mois de février, l'aversion au risque a poussé les rendements obligataires des obligations d'Etat à 30 ans vers de nouveaux niveaux bas record: ici, le taux de rendement des obligations de la Confédération se situe à -0,6%. Tant que l'évolution conjoncturelle restera confuse, les taux de rendement se maintiendront à ce niveau. L'aversion au risque s'est également répandue parmi les obligations d'entreprises, bien que ce phénomène ne se soit pas révélé aussi fort que ce que l'on craignait.

Immobilier, infrastructures: En ce début d'année marqué par le coronavirus, les valeurs immobilières et valeurs d'infrastructure comptent parmi les éléments stabilisateurs d'un portefeuille. Quiconque est à la recherche d'un taux de rendement sur dividendes durable de 4% environ en Europe, trouvera son bonheur dans divers modèles d'entreprise qui reposent sur des contrats de concession indexés sur l'inflation et axés sur le long terme, et qui génèrent des flux de trésorerie stables.

Actions: Dans les premier et deuxième trimestres, l'économie sera certainement impactée par le coronavirus. En revanche, la tournure des événements au cours des trimestres suivants reste incertaine. Il est encore impossible d'estimer les effets de reprise au travers de la formation de stocks, du manque à combler dans les processus de production et du retard dans l'exécution des contrats de prestation de services. Selon Kühne+Nagel, les volumes de fret maritime et aérien reprennent déjà de la vitesse.

Placements alternatifs: Au mois de février, les inquiétudes autour du virus ont continué à faire chuter les prix des matières premières. Seul le prix de l'or est resté stable en franc suisse. Côté pétrole brut, à la fin du mois, les prix ont chuté et atteint leur niveau le plus bas de l'année. Avec 44 dollars par baril pour le type WTI Crude, le prix a diminué de -26% depuis le début de l'année. Côté métaux industriels tels que le cuivre et l'aluminium, le recul se veut bien plus modéré.

Devises: Du fait de la baisse des rendements au niveau des obligations en dollars, le dollar a nettement perdu en attractivité vers la fin du mois de février. Les attentes du marché, selon lesquelles la banque centrale américaine, la Federal Reserve, devrait baisser les taux d'intérêt directeurs, ont poussé le dollar au fond du trou. L'euro, lui, a su profiter de la situation. Quant au franc suisse, il s'est révélé comme l'ancre de la stabilité.

Classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Liquidités	↘	↘	Comme souvent mentionné, les liquidités sont parfois réclamées afin de profiter d'opportunités pour les portefeuilles de manière ciblée.
Obligations	↘ / ↗	↘ / ↗	L'aversion au risque a conduit à une vague de ventes d'ETF dans les obligations d'entreprises. Récemment, cette tendance s'est de nouveau stabilisée.
Immobilier, Infrastructures	→ / ↗	→ / ↗	Les valeurs immobilières et valeurs d'infrastructure internationales, cotées en bourse, se sont révélées solides vis-à-vis du large marché d'actions.
Actions	→ / ↗	↗	Les compagnies d'assurances choses et vies à fortes dividendes qui ont résisté génèrent des volumes de flux de trésorerie importants et demeurent attractives.

Macroéconomie: le pessimisme est normal à cette période de l'année



Vers la fin du mois de février, un large sentiment pessimiste s'est propagé à travers les marchés. La tendance de la reprise conjoncturelle liée au virus (en forme de V, de U ou de L?) reste incertaine. Mais la tendance saisonnière qui se laisse souvent observer vers la fin de l'hiver, sera beaucoup plus marquée.

Le mois de décembre se caractérise souvent par un optimisme d'avant fêtes. Puis, en règle générale, la nouvelle année laisse souvent place à une certaine morosité. Les jours raccourcis et le temps humide et brumeux dans l'hémisphère nord semblent avoir une influence négative sur les estimations de bénéfices. En tout cas, une tendance se laisse percevoir, avec notamment une baisse des estimations de bénéfices au mois de février, lesquelles atteignent leur niveau le plus bas vers la fin du mois de mars, avant de repartir à la hausse vers la fin de l'année.

À cela s'ajoute le fait que traditionnellement, le pessimisme harcèle les marchés d'obligations

plus violemment que les marchés d'actions. Une brève inversion de la courbe des taux d'intérêt est alors interprétée par erreur comme un signe de récession central. C'est d'ailleurs ce qui s'est passé au mois de février 2019, duquel s'ensuit la meilleure année de placement de toute la décennie sur les marchés d'actions.

À titre d'exemple, les Etats-Unis présentent à nouveau une courbe de taux d'intérêt inversée, et le spectre de la récession rôde à nouveau dans les actualités économiques. De même, les estimations de bénéfices pour l'année 2020 suivent une fois de plus cette tendance printanière pessimiste, de surcroît accablée par le coronavirus. Le premier trimestre de l'année 2020 devrait confirmer à court terme des estimations réellement plus basses dans différentes branches, en raison du virus, mais les estimations orientées vers l'avenir de la saison des résultats à compter du mois d'avril seront déterminantes.

La réponse à la question de savoir si la

reprise s'installe rapidement et si les chaînes d'approvisionnement internationales, lesquelles incluent souvent des entreprises du Delta de la Rivière des Perles du sud de la Chine, fonctionnent sans encombres, deviendra peu à peu évidente. Ceci signifierait alors que le déstockage vécu aux mois de janvier et de février est compensé par un accroissement de la production aux mois d'avril et de mai.

Ce qui est surprenant dans la saison des résultats actuelle, c'est que les bénéfices rapportés parmi la plupart des entreprises qui se trouvent dans nos solutions de placement Zugerberg Finanz dépassent les attentes. Il se pourrait alors qu'en fin d'année, on se demande une fois de plus si l'insécurité liée au virus n'aura pas été une formidable opportunité d'achat.

En tout cas, nous continuons à faire preuve de discipline dans notre démarche tout comme d'un léger optimisme pour le reste de l'année. En effet, il y a déjà suffisamment de personnes comme ça qui ont cédé à la panique.

Résumé

Région	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Suisse	↗	↗	Les flux de trésorerie dans les entreprises du secteur tertiaire devraient rester moins affectés par le virus que ceux des sociétés du secteur industriel.
Zone euro, Europe	↗	↗	Actuellement, nous ne savons pas précisément combien de temps et à quel point la croissance sera entravée. Mais cette incertitude ouvre certainement la voie vers de nouvelles opportunités.
Etats-Unis	↗	↗	De manière générale, et selon la volonté du président américain en exercice, Donald Trump, la conjoncture devrait subir peu de pertes au cours de l'année électorale 2020.
Reste du monde	↗	↗	La demande ne porte pas sur des actions cycliques mais sur des actions résistantes à la conjoncture, avec des flux de trésorerie solides et une clientèle stable.

Obligations: composants optimisés du portefeuille



Pour les investisseurs privés, il est devenu difficile d'acheter des obligations. La faute incombe notamment aux nouvelles directives de l'Union européenne qui visent à protéger les investisseurs des obligations d'entreprises et à les pousser vers les obligations d'Etat.

Tout d'abord, il convient de souligner que les rendements des obligations à notation élevée ont tous chuté en territoire négatif. Quiconque achète par exemple des obligations de la Confédération, des obligations hypothécaires ou des obligations d'entreprises leaders, perd jusqu'à échéance de l'argent. En prenant en compte l'imposition des coupons et l'inflation, cet état de fait empire en termes réels.

Les obligations d'entreprises, dans la plage de notation moyenne, restent une alternative, mais là aussi, il n'y a souvent plus grand-chose à gagner, à moins d'envisager des obligations notées dans des devises étrangères telles que le dollar américain. Dans ce cas, le rendement nominal est plus

élevé. Cependant, le risque lié à l'effet de change croît de manière disproportionnée et ne peut être guère estimé à court et moyen termes. Toutefois, une chose est sûre: la dette publique de l'Etat américain pourrait bien atteindre son niveau le plus élevé depuis la Seconde guerre mondiale d'ici, 2030.

D'après les estimations du bureau du budget indépendant du Parlement des Etats-Unis (Congressional Budget Office CBO), le déficit budgétaire sur la période comprise entre 2021 et 2030 devrait s'élever en moyenne à 1,3 billions de dollars. Une part importante sera financée par les investisseurs étrangers qui, certes, bénéficieront d'un taux d'intérêt nominal positif, mais devront calculer avec un risque important de dévaluation du dollar. Au cours de ces 50 dernières années, le dollar a perdu, chaque année, un peu moins de 3% de sa valeur par rapport au franc suisse.

Quiconque trouve malgré tout le courage de se mettre en quête, risque de se heurter

à un autre problème: nombreuses sont les obligations qui affichent une valeur nominale unitaire de 100'000 dollars, et pour certaines, cette valeur atteint même les 250'000 ou plus.

C'est l'avantage d'un fonds obligataire. Dans les portefeuilles Zugerberg Finanz, nous avons sélectionné exclusivement des solutions qui, en tant que composants, s'intègrent parfaitement dans le puzzle correspondant et renforcent l'intégralité du profil rendement-risque. De cette manière, de cette manière, le segment des obligations est couvert de manière diversifiée, par au moins 300 obligations. De cette façon, nous pouvons par ailleurs gérer la durée résiduelle de sorte que cette dernière s'adapte à notre évaluation de la situation conjoncturelle. Le troisième point décisif est que nous gérons un portefeuille toujours au travers de l'ensemble des classes d'actifs, et que nous pouvons intégrer ceci dans notre processus d'optimisation.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	Même avec des montants supérieurs à 100'000 CHF, des taux d'intérêt négatifs sont appliqués à certains endroits.
Obligations d'Etat	↘	↘	Actuellement, dans le monde entier, les rendements à échéance d'obligations d'un volume de plus de 14'000 milliards de dollars sont négatifs.
Obligations d'entreprises	→ / ↗	→ / ↗	Après l'irruption du coronavirus au-delà des frontières chinoises, les rendements des obligations d'entreprises ont considérablement augmenté.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	Le potentiel de rendement a augmenté au mois de février, étant donné l'augmentation de l'écart de crédit. Nous nous orientons vers la substance.

Immobilier et infrastructures: qualité de diversification attractive



La reflation intentionnelle des économies nationales occidentales par les banques centrales a traversé une crise importante. La faiblesse conjoncturelle instituée par le coronavirus met les chiffres de l'inflation à rude épreuve. Certes, ces chiffres ont encore affiché une nette augmentation au mois de janvier. En Allemagne, l'inflation s'élève à 1,7%, en Grande-Bretagne, à 1,8% et aux Etats-Unis, à 2,5%.

Cependant, avec la baisse de la demande en Chine, les prix des matières premières ont chuté: le cuivre affiche un recul de -9% depuis le début de l'année, et l'acier et l'aluminium ont chacun diminué de -6%. Les prix du pétrole brut affichent une chute encore plus spectaculaire. En outre, les taux d'intérêt (de référence) ont chuté, ce qui s'accompagne, en règle générale, d'une baisse des coûts du logement (loyers, intérêts hypothécaires). Dans cet environnement de marché, il ne faut pas

compter sur une accélération de l'inflation.

Au vu de la tendance affaiblie de la reflation, les valeurs d'infrastructure ont gagné en attractivité grâce à leurs contrats de concession de longue durée et la plupart du temps indexés sur l'inflation. Du fait de leur qualité de diversification à faible risque et de leur taux de rendement sur dividendes (aéroport de Zurich, Veolia Environment, Enel: env. 4%), les actions d'infrastructure sont devenues une alternative populaire aux obligations à long terme.

Dans les solutions de libre passage, outre les actions d'infrastructure, nous avons acquis également des parts de fondation de placement dans un portefeuille immobilier international attractif. Le montant d'investissement minimal dans cette fondation s'élève à 1,0 million de francs suisses et n'est ouvert qu'aux caisses de pension et fondations de libre passage suisses. Cette fondation de placement

est portée essentiellement par près de 50 caisses de pension suisses. Contrairement aux fonds immobiliers cotés en bourse, qui sont négociés avec une majoration de 30% et plus sur la valeur d'inventaire nette, ces véhicules orientés sur le long terme peuvent être acquis à la valeur d'inventaire. En conséquence, les rendements de distribution correspondants sont plus élevés que pour les fonds immobiliers.

Pour les mois à venir, nous ne comptons toutefois pas sur le fait que les fonds immobiliers suisses se distinguent à nouveau des marchés d'actions en matière de valeur. Les rendements des flux de trésorerie ont parfois chuté jusqu'à 2,5%. En conséquence, les taux de rendement sur dividendes qui sont plus élevés, ne peuvent alors être financés qu'en cas de versement des bénéfices résultant de l'appréciation.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Biens résidentiels CH	→	→ / ↗	On suppose une surproduction continue, ce qui à moyen terme abaisse les perspectives de rendement.
Surfaces de vente et de bureaux CH	→	→ / ↗	À court terme, les biens individuels entrent sur le marché à des prix élevés, avec des rendements de flux de trésorerie empreints de risque et des plus bas.
Fonds immobiliers CH	→	→	Les fonds offrent une composante défensive dans le portefeuille, toutefois au prix de majorations record sur la valeur d'inventaire nette.
Infrastructures	↗	↗	Dans un environnement conjoncturel incertain, le taux de rendement sur dividendes moyen de plus de 4% séduit.

Actions: la résistance à la conjoncture joue un rôle central



D'un côté, le modèle de marge de fluctuation des solutions de placement de Zugerberg Finanz baisse toujours jusqu'à 0%. Nos nouveaux clients nous demandent souvent si nous avons réellement réduit la quote-part d'actions à 0% pendant un certain temps. La réponse est non, et ce à travers tous les marchés d'actions et branches. Au milieu de l'année 2017, nous avons tout de même fini par entreprendre une réduction à près de 30% de la quote-part d'actions maximale, afin de réaugmenter cette dernière à 60% au fur et à mesure de l'amélioration de la situation économique.

Après le T3 mouvementé de l'année 2018, marqué par un risque de récession accru, nous avons débuté l'année 2019 avec une quote-part de près de 40% du maximum, et avons progressivement augmenté cette dernière, parallèlement aux estimations plus optimistes des entreprises. Actuellement, celle-ci est exploitée à peu près au deux tiers.

Cependant, ceci ne reflète pas vraiment

la réalité. Le fait est qu'actuellement, dans nos placements, nous avons développé un portefeuille fortement résistant à la récession. Celui-ci comporte principalement des entreprises dont le modèle économique est caractérisé par un chemin de croissance à long terme et qui sont moins exposées aux courants conjoncturels. Les valeurs cycliques, dépendantes de la conjoncture, y jouent un rôle relativement minime, tout comme les valeurs particulièrement exposées aux risques de marché chinois (Swatch, Schindler, ABB).

Lorsque des parts importantes de l'industrie se trouvent dans une «récession industrielle», ce qui est actuellement le cas pour le secteur de la construction de machines ainsi que l'industrie automobile, nous faisons preuve d'une extrême prudence avec une allocation appropriée. C'est pourquoi la quote-part d'actions du secteur automobile p. ex. s'élève actuellement à 0%. De manière logique, ceci s'applique donc également aux sous-traitants automobiles (p. ex. produc-

teurs d'acier et d'aluminium) ainsi qu'aux entreprises de matières premières (p. ex. Rio Tinto, BHP, Glencore).

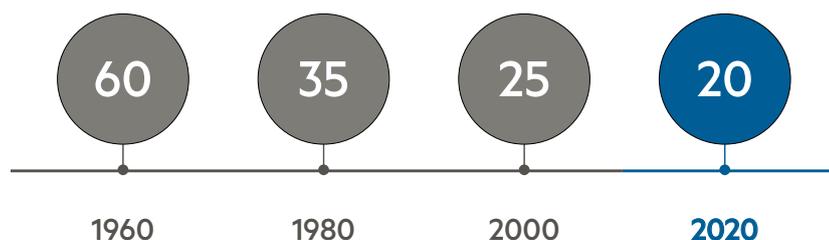
Le lieu dans lequel se trouve le siège social d'une entreprise ne veut pas dire grand-chose. Le groupe Volkswagen, dont le siège social se situe à Wolfsburg, est devenu un groupe international dont la part de marché internationale s'élève à 8% environ. Sur les 6,3 millions de véhicules construits, 1,8 millions sont écoulés en Europe, 0,6 millions aux Etats-Unis et un peu moins de 3,2 millions en Chine. Cette forte orientation vers la Chine, plus grand marché de distribution du monde, n'est pas considérée que comme une bénédiction chez nous. Cette attitude défensive nous est favorable en cette période de propagation du coronavirus ayant pour épicerie la ville aux millions d'habitants Wuhan, située au centre de la Chine. Comme nous l'avions déjà prédit à la nouvelle année dans notre rapport semestriel 1/2020, cette année, la sélection revêt une importance nettement plus grande qu'en 2019.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Actions Suisse	→ / ↗	↗	Les dommages collatéraux liés au virus restent limités, notamment dans les portefeuilles défensifs.
Actions Zone euro / Europe	→ / ↗	↗	Le choc du coronavirus doit être tout d'abord digéré avant que les titres industriels axés sur l'exportation puissent à nouveau être considérés comme attractifs.
Actions Etats-Unis	→ / ↗	→ / ↗	Récemment, les titres américains ont affiché une volatilité élevée. À cela viennent s'ajouter des variations étrangement importantes du cours de change.
Actions Pays émergents	→ / ↗	↗	Nous attendons une composante plus défensive de la part des pays industrialisés. Nous restons sur nos gardes.

Placements alternatifs: Les placements sur les marchés privés sont attractifs

Durée de vie moyenne dans l'indice S&P500 (en années)



Source: Innosight, Richard N Forster, Standard & Poor's

Placements alternatifs: Les matières premières ont essuyé un recul significatif dans les deux premiers mois de l'année en cours. Une reprise durable de la production industrielle serait vraiment la bienvenue, afin que les prix de l'énergie et les métaux industriels puissent se redresser. La reprise du travail dans les usines chinoises, lesquelles sont responsables d'un total de 30% de la production de marchandises internationale, sera décisive.

Côté placements alternatifs, il s'agit des fondations universitaires américaines qui ont développé une part de près de 40% dans leur allocation d'actifs. De même, les familles particulièrement aisées ainsi que de nombreux fonds souverains et grandes caisses de pension ont augmenté leur part de placements alternatifs au cours des années passées.

Au sein de ce segment, les fonds spéculatifs souffrent. Ces dix dernières années,

ils ne sont pas parvenus à offrir ce qui était espéré. La part de Private Equity quant à elle s'est bien développée. Toutefois, ces dernières années, la Private Debt et le Private Real Estate ainsi que la Private Infrastructure ont connu un regain d'intérêt démesuré. Tous ces segments associés sont collectivement désignés «placements sur les marchés privés». De nos jours, ces placements sont orientés en grande partie vers des critères de durabilité, ce qui a du sens étant donné le caractère pluriannuel de ces placements.

Les placements sur les marchés privés constituent notamment plusieurs pour cent de l'allocation d'actifs, en particulier dans les véhicules axés sur le long terme de Zugerberg Finanz. Nous tenons alors compte du fait que de plus en plus de sociétés financent leurs projets de croissance en-dehors de l'agitation du monde boursier coté. Ceci signifie également qu'une part importante

de la valeur ajoutée est également générée en-dehors du monde coté. Ceci a par exemple pour conséquence le fait que les entreprises entrent en bourse bien plus tard et sont également «rattrapées» par la bourse à travers de grandes transactions sur les marchés privés. En revanche, la durée de vie moyenne des entreprises cotées dans l'indice S&P500 a baissé à 20 ans.

Devises: Le choc du coronavirus a tiré les taux d'intérêt américains vers le bas et, parallèlement, également les cours de change des Etats-Unis. L'euro a riposté avec une valeur de 1,11 dollar. Quant au dollar, il a chuté à 0,96 par rapport au franc suisse. Même les monnaies des pays émergents ont progressé par rapport au dollar. Après avoir déjà entrepris trois baisses l'an dernier, la Fed a de nouveau baissé les taux directeurs, ce qui a conduit à une perte d'attractivité du dollar.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Matières premières	↗	→	Le recul de la demande en pétrole brut a poussé les prix du pétrole brut à leur niveau le plus bas depuis le printemps 2016.
Or / Métaux précieux	→	→	Le prix de l'or n'a pas évolué dans le cadre des actualités économiques affaiblies par le virus au mois de février.
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / →	Aucun événement exceptionnel ne peut être observé, et cette niche se comporte comme prévu au mois de février.
Private Equity	↗	↗	Les placements sur les marchés privés conservent leur position de diversification attractive, et ont contribué à une certaine stabilité au mois de février.
Euro / Franc suisse	→	↗	Avec une valeur de 1,07, le taux de change affaibli par le virus évolue comme toujours dans la marge de fluctuation inférieure de la parité de pouvoir d'achat.
Dollar américain / Franc suisse	→	→ / ↘	Le dollar américain a chuté à 0,96. Nous considérons la couverture de change comme essentielle.
Euro / Dollar américain	→	↗	L'euro reste relativement calme et évolue plutôt au niveau de l'extrémité supérieure de la marge de fluctuation des variations passées.

Evolution des mandats de gestion de fortune



Ce mois de février restera le mois du choc du coronavirus. Durant les six derniers jours du mois de février, les prix des actions dans le monde entier ont dégringolé comme jamais vu en une si courte période jusqu'à présent. Ébranlés par la propagation de l'épidémie de grippe par-delà les frontières chinoises, les fonds liés aux indices (les dénommés ETF) ont été cédés à des niveaux record. L'aversion au risque a fait monter la volatilité en flèche. Au cours des derniers jours du mois de février, un recul massif du rendement économique s'est

laissé entrevoir. Si ce recul ne se produit pas, une reprise puissante devrait voir le jour.

Les victimes ont été aussi bien les marchés d'actions liquides que les marchés liquides pour les obligations d'entreprises. En revanche, les placements non liquides sur les marchés privés et les biens immobiliers dans les fondations de placement se sont révélés être des sources d'équilibre sans corrélation. Les placements dans les obligations ainsi que les valeurs mobilières dans le domaine des titres d'infrastructure cotés évoluent au

milieu; ils ont veillé, dans l'ensemble, à une certaine stabilité au sein du portefeuille.

Le large indice boursier américain S&P500 a perdu 8,2% en dollars au mois de février, l'Euro Stoxx 50, 8,4% en euros, et le Swiss Market Index, 7,5%. L'indice des prix de l'énergie a reculé de 8,3% en dollars, et a endommagé les titres énergétiques. Des impulsions conjoncturelles sont ici nécessaires pour espérer voir une forte reprise.

Le franc suisse fut recherché à titre de monnaie refuge, et le dollar a notamment

Stratégies sur la base des titres individuels	Février 2020	Dep. 31/12/2018	Depuis le lancement* 01/01/2009	Description
Zugerberg Finanz R1	-1.7% ↓	-1.9% ↓	+43,6% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz R2	-3.1% ↓	-3.4% ↓	+82,5% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz R3	-3.8% ↓	-4.1% ↓	+95,7% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz R4	-5.0% ↓	-5.9% ↓	+70,0% ¹ ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 80% part en actions
Zugerberg Finanz Z1	-1.3% ↓	-1.2% ↓	+46,0% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Z2	-2.9% ↓	-3.3% ↓	+73,1% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Z3	-3.9% ↓	-4.2% ↓	+93,0% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R0,5	-1.2% ↓	-1.1% ↓	+15,6% ² ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 10% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R1	-2.0% ↓	-2.2% ↓	+48,4% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R2	-3.3% ↓	-3.6% ↓	+76,3% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R3	-4.1% ↓	-4.3% ↓	+93,1% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions

¹ depuis 01/01/2010, ² depuis 01/01/2013, * voir disclaimer p. 9

Evolution des mandats de gestion de fortune



perdu de sa valeur. Notre concentration sur le franc suisse à titre de monnaie de référence s'est montrée payante.

Stratégies basées sur des titres individuels:

Au mois de février, nos stratégies basées sur des titres individuels ont évolué vers le négatif. Dans la classe de risque 2, le rendement net s'élève à -3,3% dans le portefeuille Z2 et -3,4% dans le portefeuille R2, depuis le début de l'année. Dans la classe de risque 3 à haut risque, le rendement net a quelque peu empiré depuis le début de l'année. Dans la classe de risque 1, le rendement net est, depuis le début de l'année, adapté au risque

avec une valeur de -1,2% dans le portefeuille Z1 et une valeur de -1,9% dans le portefeuille R1. Les solutions de libre passage ont affiché une évolution analogue.

Stratégies basées sur des fonds: Les solutions basées sur des fonds ont également connu un recul au mois de février. Les solutions à risque Fondspicking 100 et Durabilité 100, lesquelles sont idéales pour les épargnes investies à long terme, ont perdu ensemble un peu moins de 5% dans les deux premiers mois de l'année. Cependant, ceci ne représente encore aucune source d'inquiétude fondamentale à nos yeux, car ce sont les évaluations qui ont chuté dans

les portefeuilles notamment vers la fin du mois de février, et non pas les flux de trésorerie fondamentaux des entreprises. Ceci signifie qu'avec notre concentration sur les fonds à forts dividendes et au vu des rendements obligataires en baisse, nous disposons d'un potentiel de reprise proportionnellement attractif. Il en est de même pour les portefeuilles 3a.

Nous réanalysons la situation tous les jours. Pour les jours à venir, nous tablons sur une stabilisation sur les marchés des capitaux, et à moyen terme, nous prévoyons une élévation des cours, dans la mesure où l'expansion économique perdure, ce qui reste notre premier scénario.

Stratégies basées sur des fonds	Février 2020	Dep. 31/12/2019	Dep. le lancement* 01/01/2009	Description
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	-1.8% ↓	-1.7% ↓	+18.8% ↑	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	-3.5% ↓	-3.4% ↓	+34.0% ↑	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	-5.4% ↓	-4.9% ↓	+37.1% ↑	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 100% part en actions
Zugerberg Finanz Durabilité 20	-1.4% ↓	-1.3% ↓	+7.8% ↑	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	-2.0% ↓	-2.4% ↓	+9.8% ↑	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	-5.2% ↓	-4.7% ↓	+11.9% ↑	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 100% part en actions
Zugerberg Finanz 3a20	-1.4% ↓	-1.4% ↓	+23.2% ↑	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	-2.6% ↓	-2.4% ↓	+28.2% ↑	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	-3.6% ↓	-3.3% ↓	+32.7% ↑	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 29/02/2020 – sur la base du franc suisse

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)			Performance annuelle (en CHF)					
		29/02/2020	02/2020	2020 (YTD)	2019	2018	2017	2016	2015
Actions									
SMI	CHF	9'831.0	-7.5%	-7.4%	26.0%	-10.2%	14.1%	-6.8%	-1.8%
SPI	CHF	11'897.8	-7.6%	-7.3%	30.6%	-8.6%	19.9%	-1.4%	2.7%
DAX	EUR	11'890.4	-8.7%	-11.9%	20.9%	-21.3%	22.8%	6.1%	-1.6%
CAC 40	EUR	5'309.9	-8.8%	-12.8%	21.8%	-14.4%	19.2%	3.6%	-2.0%
FTSE MIB	EUR	21'984.2	-5.7%	-8.2%	23.6%	-19.3%	24.0%	-10.8%	1.2%
FTSE 100	GBP	6'580.6	-12.3%	-15.9%	14.7%	-16.7%	12.9%	-2.4%	-9.6%
EuroStoxx50	EUR	3'329.5	-8.8%	-12.7%	20.3%	-17.6%	16.2%	-0.5%	-6.2%
Dow Jones	USD	25'409.4	-9.7%	-10.8%	20.3%	-4.7%	19.7%	15.4%	-1.7%
S&P 500	USD	2'954.2	-8.0%	-8.4%	26.7%	-5.4%	14.3%	11.5%	-0.1%
Nikkei 225	JPY	21'143.0	-8.2%	-10.0%	17.8%	-9.3%	18.1%	6.7%	8.1%
Sensex	INR	38'297.3	-6.7%	-8.6%	10.0%	-2.0%	30.3%	1.1%	-8.8%
MSCI World	USD	2'141.1	-8.2%	-9.0%	23.1%	-9.6%	15.0%	7.2%	-2.2%
MSCI EM	USD	1'005.5	-4.9%	-9.6%	13.5%	-15.8%	28.6%	10.5%	-16.5%
Obligations (divers)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	179.9	1.3%	3.0%	3.7%	-0.4%	-0.3%	1.7%	-0.1%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	208.6	0.6%	2.5%	8.7%	-4.2%	3.2%	3.9%	-1.8%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	284.2	-1.6%	-1.5%	10.5%	-5.1%	5.4%	13.1%	-4.3%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	308.8	-0.4%	0.8%	9.0%	-5.2%	5.5%	7.2%	-0.2%
Emprunts d'Etat									
SBI Dom Gov	CHF	206.1	1.3%	4.8%	4.4%	0.7%	-0.4%	1.7%	2.7%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	171.1	2.5%	4.7%	3.3%	-2.4%	-0.2%	-1.1%	-0.8%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	218.2	0.5%	2.9%	6.2%	0.6%	-0.3%	2.6%	0.4%
Obligations d'entreprise									
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	188.2	0.3%	1.3%	2.4%	-0.3%	0.6%	1.5%	1.1%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	218.5	1.1%	3.3%	10.7%	-5.7%	3.8%	3.7%	-2.3%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	562.2	-1.6%	-1.8%	10.5%	-5.3%	4.9%	14.6%	-6.0%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	180.0	-0.4%	0.7%	5.8%	-1.7%	1.9%	4.1%	-1.6%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	273.9	-1.9%	-1.7%	10.9%	-4.2%	6.4%	8.5%	0.0%
Placements alternatifs									
Gold Spot CHF/kg	CHF	49'190.5	-0.1%	4.3%	16.4%	-1.6%	6.6%	10.0%	-9.7%
Commodity Index	USD	71.0	-4.7%	-12.1%	3.7%	-12.2%	-3.6%	13.3%	-24.3%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'295.9	0.1%	4.0%	21.7%	-4.4%	7.6%	4.9%	4.2%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'279.1	-1.0%	-0.8%	6.8%	-5.8%	1.5%	4.3%	-3.1%
Devises									
Dollar / franc suisse	USD/CHF	0.9649	0.2%	-0.2%	-1.6%	0.8%	-4.4%	1.7%	0.8%
Euro / franc suisse	EUR/CHF	1.0646	-0.4%	-1.9%	-3.5%	-3.8%	9.2%	-1.5%	-9.5%
100 yen japonais / franc suisse	JPY/CHF	0.8930	0.5%	0.2%	-0.6%	3.6%	-0.7%	4.5%	0.3%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	GBP/CHF	1.2374	-2.7%	-3.5%	2.4%	-4.9%	4.7%	-14.5%	-4.9%

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, Lüsiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch. Photos: VAT Group, unsplash.com. Cours de clôture au 29/02/2020; données économiques au 29/02/2020, pronostic économiques au 29/02/2020. *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
www.zugerberg-finanz.ch