



Le mois de novembre a sonné le tournant sur les marchés des capitaux

Au mois de novembre, des restrictions liées à la Covid ont certes vu le jour en Amérique du Nord et en Europe, mais les économies nationales asiatiques montrent qu'il est possible de développer une dynamique économique, même dans une période marquée par une crise sanitaire. La Chine, Taïwan et la Corée du Sud sont des économies nationales florissantes, et l'Inde se joint également à elles avec des taux de croissance de 10 % par an.

À cela est venue s'ajouter la victoire de Joe Biden aux élections présidentielles américaines. Afin de relancer l'économie, la Banque d'émission américaine Federal Reserve (Fed) souhaite maintenir les intérêts à un niveau bas pendant encore de longues années. En tant que ministre des Finances nouvellement désignée, Janet Yellen répondra d'une démarche coordonnée avec la Fed.

La Banque centrale européenne et la plupart des autres banques d'émission,

qui s'appliquent également à plus de coordination au niveau des mesures de soutien, suivent un cap similaire. Au vu de l'inflation modérée, cette tendance aura également pour effet de soutenir les prix des placements réels (actions, immobiliers, infrastructures, placements sur marchés privés).

Le principal déclencheur du tournant sur les marchés des capitaux au mois de novembre reste toutefois le développement réussi de vaccins efficaces. La production des trois leaders du développement (Biontech/Pfizer, Moderna/Lonza, AstraZeneca/Oxford), qui s'élève à 50 millions de doses par mois à l'heure actuelle, sera augmentée à 200 millions de doses par mois l'année prochaine. D'autres sociétés devraient les rejoindre afin qu'il y ait suffisamment de vaccins disponibles. Actuellement, le plus grand défi reste une distribution effective, qui soit la plus rapide possible.

Le meilleur mois de placement dans l'année 2020 marquée par la Covid

Au mois de novembre, toutes les stratégies ont nettement progressé. Tandis que le baromètre des actions Swiss Market Index (SMI) a progressé de 9,3% le mois dernier, le baromètre des obligations Swiss Bond Index a quant à lui stagné (AAA-BBB Total Return: +0,1% en novembre). Le SMI a alors enregistré sa meilleure performance mensuelle depuis le mois de juin 2009.

Dans la classe de risque 1, la performance s'est élevée en moyenne à un peu plus de 4% (R1: +5,3%, Revo1: +4,3%, Z1: +3,8%). Dans les classes de risque 2 et 3, l'augmentation fut plus marquée (R2: +8,0%, Z2: +5,9%, R3: +9,1% et Z3: +7,4%). Quant aux stratégies avec quote-part d'actions élevée (R4: +11,4%, Revo4: +10,1% et Revo5: +11,8%), la performance mensuelle fut au plus haut. Nos domaines clés ont considérablement progressé au mois de novembre. Une fois de plus, nous avons eu la

confirmation que la patience parfois s'avère payante. Et nous sommes convaincus que les temps les meilleurs sont encore devant nous.

Ces prochains mois, nous tablons sur une poursuite de la surperformance des thématiques et grands axes sur lesquels nous nous concentrons. Petit à petit se profile une fin de la crise de la Covid, en conséquence de quoi les bénéfices des entreprises vont considérablement augmenter dans les deux prochaines années. Dans des phases comme celles-ci, il convient d'investir dans des placements réels. En effet, les entreprises ne sont pas évaluées en fonction de ce qui se passe à l'heure actuelle ou se passera dans les prochains mois. Au contraire, les marchés se laissent guider par les moyen et long termes, par exemple à travers la perspective de pouvoir mieux contrôler la pandémie mondiale à travers des campagnes de vaccination à grande échelle.

Stratégies sur la base des titres individuels	Novembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz R1	+5.3%	-1.0%	+43.9%	+3.4%
Zugerberg Finanz R2	+8.0%	-1.0%	+83.0%	+5.6%
Zugerberg Finanz R3	+9.1%	-1.5%	+96.7%	+6.3%
Zugerberg Finanz R4	+11.4%	-2.7%	+71.5%	+5.5%
Zugerberg Finanz Z1	+3.8%	-0.8%	+45.9%	+3.5%
Zugerberg Finanz Z2	+5.9%	-3.1%	+73.8%	+5.2%
Zugerberg Finanz Z3	+7.4%	-3.3%	+93.8%	+6.2%
Zugerberg Finanz Revo1	+4.3%	-1.2%		
Zugerberg Finanz Revo2	+6.2%	+0.7%		
Zugerberg Finanz Revo3	+7.9%	+1.8%		
Zugerberg Finanz Revo4	+10.1%	+2.9%		
Zugerberg Finanz Revo5	+11.8%	+3.7%		

Stratégies basées sur des fonds	Novembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+4.2%	-2.3%	+21.2%	+1.8%
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+6.7%	-2.8%	+39.5%	+3.1%
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+9.1%	-1.9%	+45.5%	+3.5%
Zugerberg Finanz Durabilité 20	+3.3%	-2.8%	+9.4%	+0.8%
Zugerberg Finanz Durabilité 40	+5.3%	-3.3%	+13.1%	+1.1%
Zugerberg Finanz Durabilité 100	+8.5%	-3.7%	+18.4%	+1.5%

Zugerberg Finanz Libre passage	Novembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz Libre passage R0.5	+2.8%	-2.0%	+15.4%	+2.1%
Zugerberg Finanz Libre passage R1	+4.7%	-1.4%	+48.9%	+3.7%
Zugerberg Finanz Libre passage R2	+6.6%	-2.6%	+77.0%	+5.3%
Zugerberg Finanz Libre passage R3	+8.0%	-2.8%	+93.9%	+6.2%

Zugerberg Finanz 3a	Novembre 2020	YTD 2020	Dep. le lancement* jusqu'au 31/12/2019	
			cumulatives	en moyenne
Zugerberg Finanz 3a20	+3.5%	-2.4%	+25.2%	+2.1%
Zugerberg Finanz 3a40	+5.6%	-2.4%	+32.0%	+2.6%
Zugerberg Finanz 3a60	+7.0%	-2.5%	+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

Tout indique de fortes données conjoncturelles à moyen terme



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

Les nerfs des investisseurs seront mis à l'épreuve à court terme avec des indices de directeurs d'achats plus faibles pour le mois de novembre. L'évolution de l'emploi non plus ne devrait pas être bien brillante. Toutefois, de fortes données conjoncturelles se profilent à moyen terme. De nombreuses entreprises se font d'ores et déjà du souci quant à leur capacité à réaliser toutes les commandes dans le respect des délais et des coûts en 2021. On notera comme autre point positif la nette hausse des marges au 4e trimestre.

Dans la production industrielle, les coûts fixes sont relativement élevés. Si le carnet de commandes se détériore comme au 2e trimestre 2020, le ressenti sera immédiat. Le bénéfice brut (EBITDA) évolue actuellement dans le sens opposé, alors que les entrées de commande en hausse sont traitées. Les chaînes d'approvisionnement fonctionnent bien mieux qu'au printemps, mais en de nombreux endroits, il est également possible de se prémunir avec un co-sourcing. Et pour finir, l'année prochaine, nous connaissons une évolution des bénéfices d'entreprises comme nous l'avons rarement connu.

Sur un plan conjoncturel, la date du 9 novembre 2020 aura été déterminante et devrait entrer dans l'histoire de l'Économie. Il s'agit du jour où la société de biotechnologie allemande Biontech a publié le rapport de l'étude à large échelle d'un candidat vaccin se révélant à plus de 90% efficace dans la prévention de la Covid-19. Cette nouvelle a été confirmée quelques jours plus tard par d'autres candidats vaccins des sociétés Moderna, Curevac ainsi que de l'alliance Oxford University / Astra-Zeneca.

Cette actualité positive s'est révélée être un tournant significatif dans le moral des investisseurs. À court terme, il y aura certainement encore quelques branches qui auront d'importantes difficultés à surmonter. Toutefois, cette tendance ne pourra guère conduire à une hausse durable de la volatilité en baisse. En effet, les perspectives améliorées à moyen terme, qui, sur un plan constructif, indiquent une forte reprise économique à l'échelle internationale dans les années 2021 et 2022, sont déterminantes.

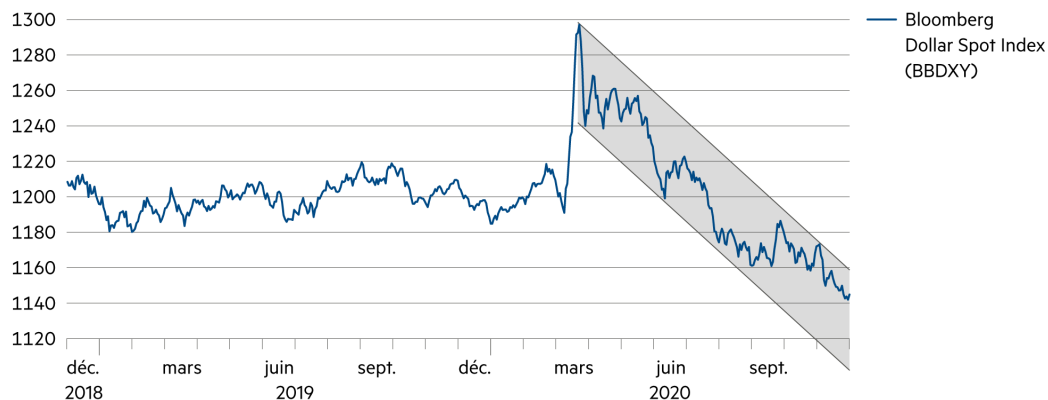
À cela vient s'ajouter le déroulement relativement fluide des élections américaines. Le président élu Joe Biden s'appuie manifestement sur une équipe forte d'une expérience gouvernementale. L'annonce de la nomination de l'ancienne présidente de la Federal Reserve (Fed), Janet Yellen, au poste de prochaine ministre des Finances fut exceptionnelle. Les marchés à l'échelle internationale ont bien accueilli la nouvelle car un ministère des Finances dirigé par Yellen suivra une politique monétaire et fiscale coordonnée avec la Fed.

Le stimulus induit par le développement positif de vaccins et les conclusions sur des nominations importantes aux États-Unis veillent à ce que dans les entreprises, la barre soit placée nettement plus haut concernant les plans pour la production et les services dans les deux prochaines années. Afin de suivre le rythme de la productivité, des biens d'investissements essentiels seront acquis. Cette tendance accélère alors de nouveau la relance économique mondiale et étaye la largeur et la profondeur de cette dernière.

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	→↗	↗	En Europe, le lancement de la distribution des vaccins est prévu au mois de décembre. Les marchés des capitaux se sont alors pour ainsi dire «immunisés contre les mauvaises nouvelles».
Etats-Unis	→↗	↗	Le succès du vaccin du groupe Pfizer est fêté avec soulagement par le gouvernement Trump. Cependant, ce vaccin a été inventé par des immigrants turcs qui vivent à Mainz.
Reste du monde	→↗	↗	La plus grande dynamique économique en 2021 devrait provenir des économies nationales asiatiques, menées par la Chine, Taïwan, la Corée du Sud et l'Inde.

Liquidités, devises

La dynamique d'affaiblissement du dollar devrait ralentir



Le Bloomberg Dollar Spot Index du 1.12.2018 au 30.11.2020 (Source: Bloomberg, BBDXY | graphique: Zugerberg Finanz)

Dans une reprise économique mondiale, le dollar américain perd généralement de la valeur. Depuis son ultime refuge au paroxysme des craintes de la Covid au mois de mars 2020, l'indice Bloomberg Dollar Index a déjà perdu 12% de valeur, 2,7% rien qu'au mois de novembre. Le dollar devrait probablement continuer à chuter par rapport aux dix autres monnaies principales, mais cette décadence devrait perdre en dynamisme.

La relance économique asiatique menée par la Chine et les paris d'une distribution rapide et fructueuse des vaccins représentent d'importantes valeurs de référence qui ont fait grimper la propension au risque des investisseurs internationaux. En règle générale, une tendance comme celle-ci conduit à des ventes d'obligations du Trésor américain et à une réallocation des ressources dégagées dans des projets, entreprises et espaces économiques prometteurs en-dehors des États-Unis.

Les analystes américains actifs à l'échelle internationale sont actuellement en majorité sceptiques concernant l'évolution de la valeur de leur monnaie l'année prochaine. Citigroup voit le dollar jusqu'à 20% plus faible, et Goldman Sachs recommande même la vente à découvert du dollar américain au profit du dollar «matière première» (dollar australien et canadien). Avec leurs immenses gisements de matières premières, l'Australie et le Canada sont considérés comme les principaux bénéficiaires d'un essor économique mondial.

Concernant l'euro, une tendance selon laquelle le repère psychologiquement important de 1.20 par rapport au dollar américain est sur le point

d'être dépassé. Il s'agirait alors de son plus haut niveau depuis le mois de mai 2018.

Les rendements dans les devises étrangères nous paraissent souvent alléchants. Par exemple, le large indice américain S&P500 a déjà progressé de 14,0% cette année. Il s'agit de la valeur en dollar. Convertie en franc suisse, il en résulte encore une hausse de rendement de 6,9%, autrement dit un peu moins de la moitié. Il est difficile d'estimer les évolutions du cours de change à court terme. À l'inverse, renoncer à des couvertures à long terme veille fréquemment à des rendements corrigés des effets de change décevants.

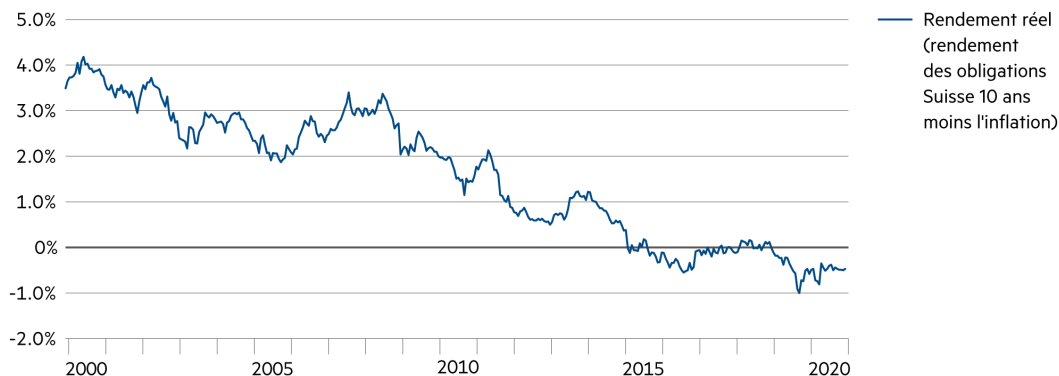
La comparaison à long terme entre le S&P500 et le SMI se révèle flagrante. En 20 ans, le S&P500, dividendes inclus, a atteint un résultat total fabuleux de 291%. Converti en franc suisse, le résultat total s'élève depuis 20 ans à 122,6% ou 3,9% par an. En revanche, l'investisseur qui aurait investi exclusivement dans l'indice local Swiss Market Index, aurait gagné plus avec un résultat de 145,7% ou 4,4% par an.

Deux choses doivent être prises en compte: le franc suisse est depuis 150 ans la monnaie la plus forte du monde. Une diversification doit être bien réfléchie, bien fondée et surtout associée à un avantage supplémentaire significatif. Celui-ci doit être suffisant pour pouvoir compenser les éventuelles pertes de change. Les fluctuations sur le marché des changes sont très fortes, et des phases temporairement stables peuvent conduire à de mauvaises conclusions.

Classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	La pandémie ne nous volera pas notre avenir. Par conséquent, «bunkériser» actuellement le plus de liquidités possible sans intérêt n'a guère de sens.
Euro / Franc suisse	↗	↗	La reprise économique dans la zone euro s'accompagne également d'une hausse de la demande en euro. Par conséquent, l'euro devrait légèrement évoluer à la hausse.
Dollar américain / Franc suisse	→	→↘	Depuis le milieu du mois de juillet, le taux de change évolue entre 0.94 et 0.90. Les forces actuelles ont tendance à acculer le dollar vers la limite basse de cette marge de fluctuation.
Euro / Dollar américain	↗	↗	En l'espace d'un mois, la paire de devises la plus importante a évolué d'un peu moins de 3% au profit de l'euro, avec une valeur de 1.20 (+7% depuis le début de l'année).

Obligations

Les rendements réels restent bas



Évolution du rendement réel – du 30.11.1999 au 30.11.2020 (Source: Banque nationale suisse | graphique: Zugerberg Finanz)

Les intérêts des obligations resteront dans le négatif pendant encore de nombreuses années. Aucun rendement positif ne peut être atteint avec des obligations d'État et des obligations d'entreprises bien notées, que ce soit sur un plan nominal ou réel. Cependant, les obligations et les valeurs similaires aux obligations ont leur raison d'être dans un portefeuille. Les valeurs de référence sont déterminantes afin de les utiliser de manière profitable.

Bien entendu, à long terme, il est possible de supposer des intérêts très, très bas dans les principales monnaies. Il en est tout autre concernant les devises des pays émergents. Cependant, il est généralement hors de question d'avoir des obligations en roupie indienne ou en yuan chinois en raison des risques de change. Il ne faut en aucun cas se laisser aveugler par des intérêts d'apparence élevés.

On a longtemps supposé que des intérêts bas voire même négatifs restaient réservés uniquement au Japon, à la Suisse et à la zone euro. Désormais, les États-Unis ont rejoint la liste. Là aussi, il n'y aura plus aucun intérêt notable pendant de nombreuses années (ce qui modère la charge liée au nouvel endettement important cette année). Pour les investisseurs avec faible propension au risque, le segment des obligations d'État reste avant tout important pour limiter les risques.

Malgré des rendements réels négatifs, il convient de souligner que les segments parmi les obligations ne sont pas tous mauvais. Il faut simplement toujours avoir en tête ce que doit être leur objectif dans le contexte du portefeuille global. Redécouvrir le portefeuille obligataire au sens large est concevable. Il existe des segments à haut rendement,

en particulier côté obligations d'entreprises, comme par exemple les obligations d'assurance secondaires qui jouissent d'une excellente notation. Le segment des rapports d'obligations non cotés mais gérés sur le plan institutionnel (Private Debt) nous semble également attractif.

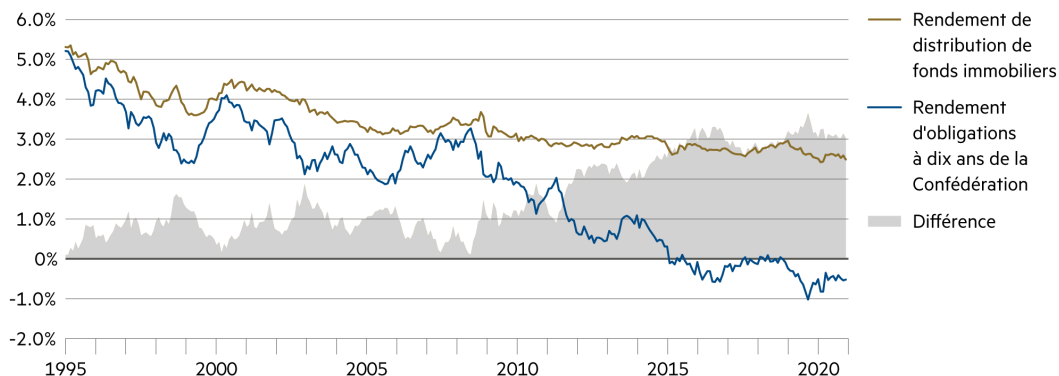
Par ailleurs, la quête d'un résultat positif constant conduit les investisseurs à long terme à se rabattre également sur des aristocrates de dividendes. C'est le nom donné aux actions qui, comme Nestlé, depuis plus de 25 ans versent des dividendes annuels croissants, pas comme d'autres entreprises avec leurs coupons fixes sur les obligations. Désormais, Nestlé dispose de tellement de capital qu'il peut émettre des obligations à intérêts négatifs (cf. rapport hebdomadaire 49/2020). Par conséquent, les principaux bénéficiaires des intérêts bas sont les actionnaires. Les actions de Nestlé peuvent désormais également être considérées comme une alternative aux obligations avec un caractère perpétuel. Contrairement au segment obligataire des authentiques «Perpetuals», les distributions sont en hausse chez les aristocrates de dividendes. Ceci compense un peu l'acceptation de la volatilité associée aux actions.

Ceci peut conduire à ce que la part d'obligations cotées en Bourse, à taux fixe, dans l'ensemble diminue. Cependant, même la part restante exige une attention toute particulière. Dans le cas où les attentes en matière d'inflation augmentent progressivement, il se peut qu'un engagement dans des obligations protégées de l'inflation s'impose également.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Obligations d'Etat	↘	↘	Sur un plan structurel, les perspectives économiques favorables à la croissance exercent une pression sur les cours des obligations d'État. Les risques d'intérêt augmentent particulièrement à long terme.
Obligations d'entreprises	↗	↗	Ces obligations s'attirent à nouveau les bonnes grâces des investisseurs, même si elles sont affligées de risques. Cependant, sur un plan ajusté aux risques, des rendements annuels de 2% et plus peuvent être à nouveau atteints.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	La vue d'une économie manifestement en cours de normalisation veille à des perspectives très attractives pour les obligations à intérêts élevés ainsi que les obligations secondaires.

Immobilier, infrastructures

Le bureau reste essentiel



Rendement de distribution de fonds immobiliers vs. rendement d'obligations à dix ans de la Confédération (Source: Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG | graphique: Zugerberg Finanz)

Les immeubles de bureaux ont essuyé des pertes de valeur massives dans le courant de l'année 2020 marquée par la Covid. En raison de la tendance au télétravail, l'inquiétude que les entreprises souhaitent économiser d'importantes surfaces de bureaux est grandissante. Avec la baisse des cours, les rendements de distribution, notamment ceux des fonds immobiliers axés sur des immeubles de bureaux, sont devenus attractifs. Par conséquent, un examen plus approfondi vaut la peine.

En certains endroits, on est hanté par l'idée selon laquelle les entreprises souhaitent économiser des surfaces de bureaux de manière permanente. De récents sondages du «Europe Commercial Property Monitor» ont révélé que près de 84% des personnes interrogées prévoient un recul significatif dans la location d'espaces de bureaux pour les douze prochains mois. Selon une autre étude, au 2e trimestre 2020, ont été dénombrées près de 60% de moins de locations d'espaces de bureaux qu'au même trimestre l'année précédente.

Pourtant, les récentes conquêtes de nombreux gestionnaires de fonds immobiliers et caisses de pension dans le monde révèlent une toute autre image. Les «Office Towers», telles que par exemple la Swiss Prime Tower à Zurich, jouissent encore et toujours d'une grande popularité sur le marché. Manifestement, le débat actuel sur un besoin en surfaces

de bureaux en baisse chez les entreprises ne vient guère saper le moral positif des investisseurs en immobilier. En effet, les vastes distances entre les différents postes de travail veillent à un potentiel d'économie de surface réduit.

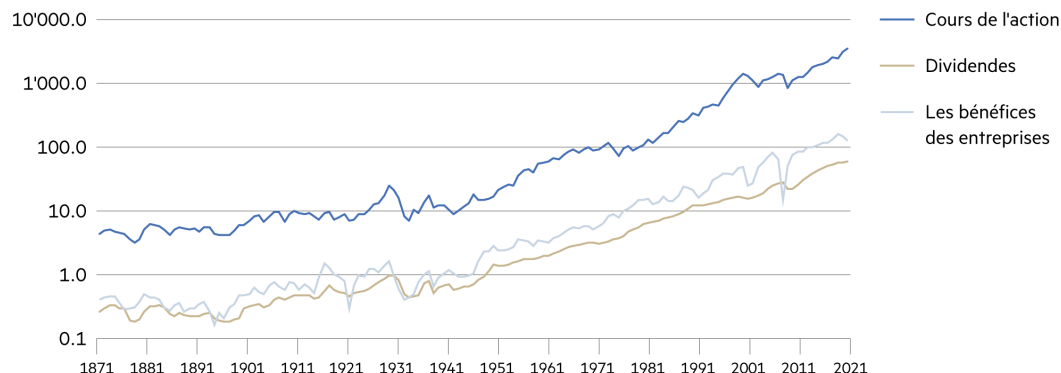
Selon Thomas Veraguth, stratège en placements immobiliers chez UBS, il existe diverses raisons concevables à cela. À peu près 80% des employés de bureau ne peuvent pas réaliser leur mission efficacement en télétravail car la sécurité des données nécessaire ne peut être garantie qu'à l'intérieur des réseaux internes des entreprises, lesquels sont protégés contre les cyberattaques. Par ailleurs, bon nombre de logements sont bien trop petits pour pouvoir travailler en permanence dans ces derniers. Dans le meilleur des cas, les entreprises pourraient donc économiser 10% de la surface de bureaux qu'elles utilisent actuellement.

Les frais de location de surfaces de bureaux représentent en moyenne seulement 5% de la totalité des frais des entreprises. Une réduction de 10% des surfaces de bureaux abaisserait donc le total des coûts de seulement 0,5%. Les économies seraient encore moindres si les entreprises devaient encore verser des allocations de logement à leurs collaborateurs en télétravail afin qu'ils puissent se payer de plus grands logements.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Biens résidentiels CH	→	→↗	Après plus de 20 ans de croissance sur le marché des immeubles de rendement, il reste encore et toujours une grande différence de rendement par rapport aux obligations à 10 ans de la Confédération..
Surfaces de vente et de bureaux CH	↘	→	Le choc de la Covid est surestimé en matière de coûts. Nous voyons du potentiel dans les immeubles commerciaux, en particulier dans les immeubles logistiques haut de gamme.
Fonds immobiliers CH	→	→	Parmi les fonds immobiliers suisses, il en existe encore quelques-uns qui se montrent convaincants. Cependant, nous forçons la diversification dans l'infrastructure plus fructueuse.
Infrastructures	↗	↗	Au mois de novembre, des valeurs d'infrastructures telles que Vinci (+28% en CHF), l'aéroport de Zurich (+24%), Enel (+24% en CHF), Orpea (+24% en CHF) et Veolia (+22% en CHF), ont fortement progressé.

Actions

Les cours d'actions indiquent une bonne année 2021



Évolution de l'indice d'action américain – du 01.01.1871 au 30.11.2020 (Source: Robert Shiller, 30.11.2020 | graphique: Zugerberg Finanz)

Après la dégringolade sans précédent des marchés d'actions au printemps a suivi une reprise rapide également sans précédent. Au mois de novembre, les marchés ont décollé de leur tendance latérale suivie depuis la fin du mois de mai et indiquent une bonne année 2021 en matière d'actions. L'envolée des cours au mois de novembre est un signe annonciateur de meilleurs temps pour les actions car les bénéfices d'entreprises afficheront une forte augmentation sur la période 2021/22.

Au mois de novembre, une rotation s'est mise en route sur les marchés d'actions, laquelle ne devrait pas s'arrêter avant longtemps. Certaines actions particulièrement affectées par la pandémie étaient très mal notées fin octobre, tandis que les grands gagnants de la crise, avant tout les groupes technologiques et les entreprises de biotechnologie, affichaient de hauts niveaux d'évaluation.

Au mois de novembre, la situation s'est inversée. Les grands gagnants jusqu'à présent ont stagné ou chuté, tandis que les grands perdants jusqu'à présent sont parvenus à progresser. On peut citer par exemple la branche de l'assurance fortement ébranlée. Le mois dernier, les actions d'Axa (+45% en CHF), de Swiss Life (+32%) et de Zurich Insurance (+21%) se sont nettement renchériées. Elles ont toutes plus ou moins laissé entendre qu'il fallait laisser les dividendes au niveau actuel, voire même les augmenter.

Nestlé en revanche a chuté dans un creux pendant plusieurs mois et s'élève désormais à 9% en dessous de son propre record annuel et 3% en dessous de sa valeur du début de l'année. Au mois de novembre,

avec Roche («seulement» +2%), c'est un deuxième poids lourd du SMI qui a pris du retard, tandis que Novartis (+15%) a bien plus progressé. Spécialisé dans les placements sur les marchés privés, Partners Group a quant à lui atteint un nouveau record historique à la fin du mois avec une valeur de 975 francs suisses (+18% en novembre). Mi-mars, l'action avait chuté à 554 francs suisses, ce dont nous avons profité pour augmenter notre part.

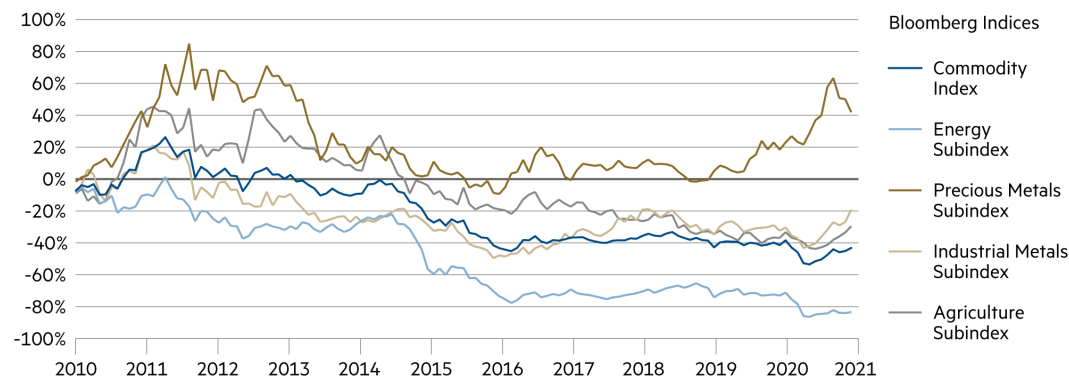
Quiconque résiste à de telles fluctuations, sera récompensé à long terme. Un fonds d'actions n'est en soi nullement moins volatile qu'une action simple. La solution «Entrepreneur Switzerland» utilisée dans les stratégies basées sur des fonds a chuté relativement plus bas que l'action de Nestlé au mois de mars, mais se trouve désormais un peu plus de 12% au-dessus de l'indice de comparaison des actions suisses et 15% au-dessus du cours de Nestlé. Ceci témoigne de la grande capacité des gestionnaires de fonds actifs, concentrés et spécialisés, à battre leurs indices de comparaison.

Les actions européennes affichent une marge importante vers le haut. Celles-ci profitent considérablement de la reprise économique mondiale. En règle générale, il existe toutefois un principe qui résulte du graphique. Sur le long terme, les actions évoluent parallèlement aux bénéfices des entreprises. Rares sont les choses qui vont changer ici, seules les conditions préalables à des bénéfices durables ont changé. Les capitaux étrangers peuvent être levés quasi gratuitement; il en reste d'autant plus de l'EBITDA pour le bénéfice net et la distribution de dividendes.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Actions Suisse	↗	↗	Nous jetons un regard optimiste sur l'année 2021, notamment pour les valeurs d'assurance à la traîne. À part cela, nous nous concentrons sur une sélection disciplinée.
Actions Zone euro / Europe	↗	↗	Nous nous attendons à ce que le PIB atteigne à nouveau son niveau d'avant la crise à une vitesse étonnamment rapide, d'ici fin 2022, et à ce que la propension au risque augmente.
Actions Etats-Unis	↗	↗	Le S&P500 (+7% en CHF depuis le début de l'année) doit sa hausse à Amazon, Apple, Facebook, Google et Microsoft: les 495 actions restantes ont stagné.
Actions Pays émergents	↗	↗	Les marchés des pays émergents asiatiques restent notre diversification favorite au vu de l'évolution économique dynamique dans les années à venir.

Placements alternatifs

Les perspectives sur les marchés du pétrole s'améliorent



Évolution du principal indice des matières premières – du 01.01.2010 au 30.11.2020 (Source: Bloomberg, 30.11.2020 | graphique: Zugerberg Finanz)

Les notations du pétrole brut représentent un signal conjoncturel important. Elles peuvent être soumises à d'énormes fluctuations. Des prix nettement plus élevés, de l'ordre de 50 à 55 dollars par baril, se profilent pour l'année 2021. Certains métaux industriels aussi devraient voir leurs prix évoluer à la hausse. Pour ce qui est de l'or, son cours a récemment chuté en dessous de la moyenne technique importante des 200 jours.

Les notations du pétrole brut du type de la Mer du Nord Brent, de 38 dollars au début du mois, ont augmenté à une valeur sensationnelle de 48 dollars (+25%). Les prix des métaux industriels aussi ont considérablement augmenté (+47% depuis le milieu du mois de mars). De même, côté agriculture aussi, la hausse des prix fut impressionnante (+23% depuis la fin du mois de juin). Seuls les prix des métaux précieux ont chuté de 16% depuis le mois d'août, où ils avaient atteint leur niveau record.

Les réussites en matière de développement de vaccins ont sans aucun doute fait chuter le prix de l'or. En l'espace de deux semaines seulement, il a chuté de 1950 dollars à 1780 dollars par once. Techniquement parlant, il a donc chuté en dessous de la moyenne importante des 200 jours. Au mois d'août, il était encore parfois négocié à 2060 dollars. Et c'est un jour de novembre que l'or a connu une dégringolade foudroyante. Son prix a chuté de 100 dollars en à peine quelques heures. Du jamais vu!

Côté placements alternatifs, les participations aux marchés privés prennent une grande place. Il s'agit alors de placements dans des entreprises dont les actions ne sont pas cotées en Bourse, mais se trouvent

en propriété privée. Le capital-risque dans les jeunes entreprises est vulnérable; à l'inverse, des rendements très élevés peuvent ici également séduire en cas de succès. Comme tout ne réussit pas forcément, des fonds correspondants sont recommandés.

C'est un succès admirable qu'ont connu Ugur Sahin et Özlem Türeci, deux immigrants turcs. Ils se sont déjà fait remarquer avec d'excellentes notes au lycée et à l'université, se sont mariés et sont revenus le même jour au laboratoire de leur entreprise Biontech fondée à Mainz. Même si le président des États-Unis Donald Trump aime donner l'impression que c'est le groupe américain Pfizer qui a développé le vaccin, il faut toutefois bien admettre que ce groupe s'avère d'une grande aide notamment pour les campagnes de test en masse, la production en masse et la distribution. Le premier vaccin efficace contre la Covid-19 elle-même a été développé en Allemagne et y est également en partie produit. À Tübingen, avec Curevac, c'est une seconde entreprise à capital-risque, couronnée de succès en matière de développement de vaccins, qui progresse et veille à ce que l'Allemagne puisse une fois de plus rêver de devenir une «pharmacie d'importance mondiale», comme du temps de Hoechst.

Ce que Donald Trump a lui-même complètement oublié, c'est que le groupe américain Pfizer aussi est le fruit d'un immigrant. À l'instar de nombreux autres Allemands, après 1848, Karl Pfizer a émigré aux États-Unis en tant que réfugié de la Révolution, et y a fondé sa société chimique. Ce n'est pas la première fois que des immigrants se distinguent par leur zèle et leur fiabilité; en Allemagne aussi, comme l'a souligné récemment l'économiste Hans-Werner Sinn.

Sous-classe d'actifs	3-6 mois	12-24 mois	Estimations
Matières premières	↗	↗	Dans l'indice Bloomberg Commodity Index (+20% depuis avril), le prix du cuivre (+53% depuis mars) a atteint un niveau record de 7 ans, notamment grâce à la demande chinoise.
Or / Métaux précieux	↗	→	L'or est encore coté 10% (en franc suisse; -7% en novembre) au-dessus de son niveau de début d'année.
Insurance-Linked Securities	↗	↗	Dans ce domaine qui n'a guère de corrélation avec les marchés des capitaux, nous tablons sur un rendement d'environ 5 à 7% dans les 12 prochains mois.
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)			
		30.11.2020	11/2020	2020 YTD	2019	2018	2017
Actions							
SMI	CHF	10'476.4	+9.3%	-1.3%	+26.0%	-10.2%	+14.1%
SPI	CHF	13'003.4	+8.4%	+1.3%	+30.6%	-8.6%	+19.9%
DAX	EUR	13'291.2	+16.6%	+0.1%	+20.9%	-21.3%	+22.8%
CAC 40	EUR	5'518.6	+21.8%	-7.9%	+21.8%	-14.4%	+19.2%
FTSE MIB	EUR	22'061.0	+24.7%	-6.4%	+23.6%	-19.3%	+24.0%
FTSE 100	GBP	6'266.2	+14.5%	-21.6%	+14.7%	-16.7%	+12.9%
EuroStoxx50	EUR	3'492.5	+19.7%	-6.9%	+20.3%	-17.6%	+16.2%
Dow Jones	USD	29'638.6	+10.5%	-2.7%	+20.3%	-4.7%	+19.7%
S&P 500	USD	3'621.6	+9.4%	+5.1%	+26.7%	-5.4%	+14.3%
Nasdaq Composite	USD	12'198.7	+10.4%	+27.4%	+33.0%	-3.0%	+22.7%
Nikkei 225	JPY	26'433.6	+14.0%	+9.2%	+17.8%	-9.3%	+18.1%
Sensex	INR	44'149.7	+10.9%	-3.5%	+10.0%	-2.0%	+30.3%
MSCI World	USD	2'583.1	+11.3%	+2.7%	+23.1%	-9.6%	+15.0%
MSCI EM	USD	1'205.1	+7.9%	+1.3%	+13.5%	-15.8%	+28.6%
Obligations (divers)							
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	180.5	+0.0%	+3.4%	+3.7%	-0.4%	-0.3%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	215.8	+2.0%	+6.0%	+8.7%	-4.2%	+3.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	297.7	+3.9%	+3.1%	+10.5%	-5.1%	+5.4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	315.2	+2.8%	+2.9%	+9.0%	-5.2%	+5.5%
Emprunts d'Etat							
SBI Dom Gov	CHF	200.1	-0.1%	+1.7%	+4.4%	+0.7%	-0.4%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	174.3	+0.3%	+6.7%	+3.3%	-2.4%	-0.2%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	221.7	+0.1%	+4.5%	+6.2%	+0.6%	-0.3%
Obligations d'entreprise							
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	186.2	+0.3%	+0.2%	+2.4%	-0.3%	+0.6%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	227.7	+2.7%	+7.7%	+10.7%	-5.7%	+3.8%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	591.7	+3.8%	+3.3%	+10.5%	-5.3%	+4.9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	182.9	+1.0%	+2.3%	+5.8%	-1.7%	+1.9%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	282.4	+4.2%	+1.3%	+10.9%	-4.2%	+6.4%
Placements alternatifs							
Or Spot CHF/kg	CHF	51'924.5	-7.3%	+10.1%	+16.4%	-1.6%	+6.6%
Commodity Index	USD	74.4	+2.2%	-13.8%	+3.7%	-12.2%	-3.6%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'355.0	+4.7%	+6.6%	+21.7%	-4.4%	+7.6%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'349.9	+1.7%	-2.2%	+6.8%	-5.8%	+1.5%
Devises							
Dollar / franc suisse	CHF	0.9089	-0.9%	-6.0%	-1.6%	+0.8%	-4.4%
Euro / franc suisse	CHF	1.0841	+1.5%	-0.1%	-3.5%	-3.8%	+9.2%
100 yen japonais / franc suisse	CHF	0.8712	-0.5%	-2.2%	-0.6%	+3.6%	-0.7%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	CHF	1.2109	+2.0%	-5.6%	+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 30/11/2020; données économiques au 30/11/2020, pronostic économiques au 30/11/2020. *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.