

Ralentissement de l'économie mondiale, mais pas de récession mondiale



Economie mondiale

Le ralentissement de l'économie mondiale est dû en majeure partie aux différends commerciaux des Etats-Unis. L'on peut compter sur les dépenses de consommation croissantes globalement, en outre, le secteur des services est intact sur tous les continents. En revanche, au niveau industriel, d'importantes menaces de surtaxes douanières génèrent un report des investissements tout comme une certaine insécurité concernant les chaînes d'approvisionnement optimales.

Obligations

Les primes de risque sensiblement plus élevées rendent le marché des emprunts plus attractif. Les emprunts d'entreprises sont négociés à des prix qui rappellent de fortes récessions. En décembre, pour la première fois depuis douze ans, pas une seule entreprise d'un classement d'au moins BB+ n'a émis d'emprunt.

Immobilier et infrastructures

Les infrastructures restent le thème préféré des investisseurs agissant à long terme, ces dernières étant empruntées de contrats à long terme, de bénéfices stables et d'une faible fragilité face aux variations conjoncturelles. C'est pourquoi l'infrastructure continue à être préférée à l'immobilier.

Actions

Pour les marchés boursiers européens, nous prévoyons cette année une tendance haussière grâce à l'évolution stable des bénéfiques, étant donné que les semaines prochaines seront encore marquées par de considérables incertitudes. Le marché boursier suisse que nous privilégions a un caractère particulièrement défensif.

Placements alternatifs

Les participations au marché à titre privé restent une catégorie de placement prometteuse, avec un effet de diversification appréciable. En revanche, de nombreux marchés de matières premières restent sous pression et génèrent des prévisions d'inflation plus basse.

Devises

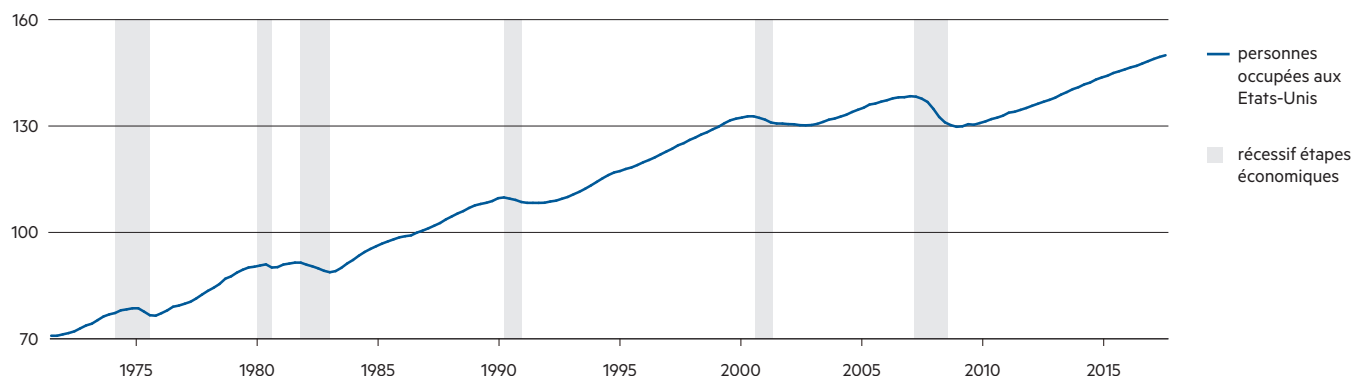
En 2018, le franc suisse est resté stable par rapport au dollar US, s'est apprécié par rapport à l'euro de 3,8% et par rapport à la livre britannique de 4,9%. À cause des cotations plus basses des matières premières, les devises liées aux matières premières se sont également affaiblies par rapport au franc (couronne norvégienne: -4,3%, dollar canadien: -7,2% et dollar australien: -8,8%).

Résumé

Classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Liquidités	→	↘	Ces dernières semaines, nous avons augmenté le taux de liquidité dans les portefeuilles pour adopter une position plus défensive.
Obligations	→	↘ / ↗	En ce moment, les emprunts (d'Etat) sûrs sont demandés avec notation supérieure dans le monde entier. Les rendements à échéance des emprunts négatifs sont alors pris en compte.
Immobilier / Infrastructures	→ / ↗	→ / ↗	Le recul des cours sur le fonds immobilier suisse était de plus de 5% en 2018. Les fonds d'infrastructure globaux promettent de meilleures perspectives.
Actions	↗	↗	Nous recherchons un équilibre entre l'ambiance technique du marché pessimiste et le chemin de croissance macroéconomique global intact.

Macroéconomie : Toujours une progression d'emploi stable globalement

Nombre total de personnes occupées aux Etats-Unis (sans l'agriculture) – Source: Données économiques de la Réserve fédérale américaine – 1971 à 2018 – en millions



Certes, la croissance économique mondiale a tendance à se refroidir, mais nous ne prévoyons actuellement ni un brusque ralentissement économique ni une récession. Les ralentissements économiques sont toujours accompagnés d'une baisse de l'emploi et constamment d'un octroi de crédits problématique dans le système bancaire. Ce n'est pas le cas en ce moment. L'emploi global est solide et croissant, et les banques sont remplies de moyens propres comme jamais auparavant depuis dix ans.

Les Etats-Unis comptent 150 millions de personnes actives dont les revenus viennent servir aux dépenses de consommation et donc soutenir la conjoncture. En décembre, à ces 150 millions de personnes est venu s'ajouter 0,3 million. La baisse des prix du pétrole brut et dernièrement de l'essence entraîne une croissance démesurée de la consommation dans le domaine non-énergétique.

La situation de l'emploi s'est aussi considérablement améliorée en Amérique latine,

en Afrique et en Asie. Entre la fin de l'année 2018 et le début de l'année 2019, la majorité des pays européens enregistrait un taux d'emploi record. Rien qu'en Allemagne, on compte en moyenne 45 millions de personnes actives, et les entrées de commande atteignent des niveaux que nous n'avions plus atteint depuis de nombreuses années.

Le plus grand risque conjoncturel réside dans la pénurie de main-d'œuvre. Ce qui est intéressant dans l'exemple allemand avec l'immense excédent budgétaire, c'est que les systèmes de sécurité sociale produisent leurs effets selon le concept «encourager et exiger». Il devient de moins en moins de bénéficiaires de prestations du système «Hartz IV». Bien que depuis 2015, près de 750 000 de personnes réfugiées à l'origine ont été accueillies, pour la première fois depuis l'introduction de cette couverture de base, moins de trois millions de ménages dépendent de Hartz IV, c'est-à-dire, 1,1 million de personnes de moins qu'en 2008.

Du point de vue macroéconomique, l'image est gâtée par des différends commerciaux persistants venant des Etats-Unis. Les menaces de sanctions douanières massives freinent les projets d'investissement. Les chaînes mondiales d'approvisionnement rodées doivent être remises en question à cause des barrières commerciales annoncées. L'insécurité juridique empêche à présent le déclenchement des investissements d'équipement orientés à l'augmentation optimisée de la productivité. Il n'est pas alors étonnant que c'est justement dans le secteur industriel que les indicateurs conjoncturels avancés signalent des taux de croissance stagnants ou même en basse.

La dynamique de croissance globale devrait cependant se solidifier dans la zone positive. Toutefois, l'affaiblissement de la croissance en Chine, la deuxième économie mondiale, ne pourra pas encore être compensée par l'accélération de la croissance en Inde, la cinquième économie mondiale.

Résumé

Région	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Suisse	↗	↗	La conjoncture suisse perd son envol, bien que la consommation des ménages devienne un soutien important.
Zone euro / Europe	↗	↗	La croissance économique permet en outre de réduire le nombre de chômeurs et soulager ainsi les finances publiques.
Etats-Unis	↗	↗/→	La croissance économique se ralentit au potentiel de production. Les taux d'emploi évoluent dans le sens positif.
Reste du monde	↗/→	↗	L'essor économique chinois glisse progressivement dans une phase modérée avec des taux de croissance réelle de 4 à 6%.

Obligations : Les primes élevées sont tentantes



Depuis toujours, sur le marché des emprunts opèrent des pessimistes, alors que le marché boursier est considéré comme l'eldorado des optimistes. Par conséquent, il convient d'interpréter les différents signaux du marché avec sérénité.

Sur le marché boursier sont négociés les capitaux propres (fragmentés en actions avec des dividendes variables) d'une entreprise. Sur le marché des emprunts sont négociées diverses formes des capitaux étrangers (typiquement, des emprunts avec des taux d'intérêt fixes). Les signaux de ces deux possibilités de participer aux activités des entreprises ont rarement été aussi différents par le passé.

Prenons l'exemple de Transocean, une entreprise active dans l'exploitation pétrolière, ayant son siège à Steinhausen, dans le canton de Zoug. 20 analystes sur 32 (63%) recommandent l'achat de l'action. Ils se fondent sur la récente commande d'extraction dans le golf de Mexique de 830 millions de dollars US passée par Chevron. Les carnets de commande du leader mondial du marché dans le fo-

rage en eaux profondes sont pleins et beaucoup plus grands que ceux du numéro 2 sur le marché. Entre-temps, les coûts de breakeven pouvaient devenir inférieurs à 40 dollars US par baril et la transformation de la flotte peut être mise sur les rails. Aucun concurrent n'a pu rivaliser avec Transocean en matière d'expérience, de fiabilité et de sécurité. Cela ravit des actionnaires.

Malgré le ratio de capitaux propres de près de 50%, les créanciers restent sceptiques. À cause des cotations du pétrole brut baissées, une prime de risque particulièrement élevée sera exigée de toutes les entreprises du secteur énergétique. L'emprunt de Transocean à échéance dans cinq ans est rentable en sécurité en franc suisse avec 5,0% (8,5% en dollar US).

Cette aversion au risque actuelle est énorme. Les primes de risque du crédit vis-à-vis des emprunts d'Etat rappellent la dernière récession. À partir de mars 2009, les investisseurs patients ont gagné beaucoup d'argent avec les emprunts d'entreprise faiblement évalués

et en ont perdu avec des emprunts d'Etat fortement évalués. Cela va se reproduire, en cas d'absence de récession profonde et de vague de faillites des entreprises dépendant des emprunts.

En premier lieu, les emprunts d'Etat restent demandés en tant que sécurité présumée. Les emprunts sur deux ans de la Confédération sont rentables au début du mois avec -0,9%, les emprunts sur dix ans, avec -0,3%. Du JPM Global Government Bond Index, plus de 7000 milliards de dollars US sont rentables négativement – leur valeur n'a jamais encore était si élevée.

Un examen de la Federal Reserve Bank of St. Louis rappelle qu'une courbe de taux inversée n'est pas un indicateur de récession. Bien plutôt, une courbe de taux inversée elle-même contribue à entraîner l'économie dans une récession. C'est pourquoi la Fed devrait bien réfléchir si elle va contribuer activement à une inversion.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Compte bancaire	→	→	Le franc, avec 1,13 par rapport à l'euro, est surévalué, mesuré en pouvoir d'achat. Pour cette raison, il convient plutôt s'attendre à une dévaluation du franc.
Obligations d'Etat	↘	↘	Avec -0,75%, la Banque nationale suisse maintient le plus bas taux directeur au monde. Cela perdurera pendant encore au moins six mois.
Obligations d'entreprises	↗	↗	La résilience à la récession des entreprises soigneusement sélectionnées est sous-estimée. Ce sont les primes de risque élevées qui attirent ici.
Obligations hybrides et à haut rendement	→	↗	Les emprunts hybrides présentent également des primes de risque attrayantes. C'est l'analyse minutieuse qui est décisive.

Immobilier : Les risques de baisse conjoncturels restent limités



L'immobilier de rendement (logements collectifs) suisse est plus que jamais recherché sur le marché des investisseurs. Ceci est également dû au fait que de nombreux investisseurs institutionnels ne souhaitent pas investir dans des biens immobiliers situés à l'étranger ou n'osent pas franchir le pas dans le thème des infrastructures. La pression sur les investissements augmente avec la croissance du capital de prévoyance.

En revanche, une confiance limitée règne sur le marché de la location. La stagnation des loyers et l'augmentation des logements locatifs vacants caractérisent la situation actuelle. En outre, à moyen terme, un risque de vacance plus important nous guette, particulièrement dans les communes rurales dont la liaison avec les centres urbains est mal assurée par les transports publics.

La question clé qui se pose est de savoir si, en tant qu'investisseurs, nous devons simplement nous contenter d'un certain nombre de logements locatifs vacants et réduire nos at-

tentes en matière de rendement. En effet les analyses révèlent que cette tendance devrait durer, en moyen, environ 2,4 ans, jusqu'à ce que tous les logements vacants soient à nouveau occupés grâce à la croissance de la population, tel que nous avons pu le constater au cours des cinq dernières années.

Cette réflexion n'est valable que si aucun autre logement locatif ne voit le jour sur le marché suisse. Cependant, l'activité du secteur de la construction nous donne une toute autre impression.

Les différences régionales sont intéressantes du point de vue des investissements. Ainsi, dans les cantons de Zoug et de Genève ou dans les villes comme Zurich et Winterthur, en perspective, l'on a besoin de moins d'un an pour occuper les appartements vides. En revanche, dans divers cantons (p. ex., le Valais, les Grisons, Soleure, Schaffhouse), plus de la moitié des communes doivent s'attendre à conserver à grand nombre d'appartements vides encore dans cinq ans.

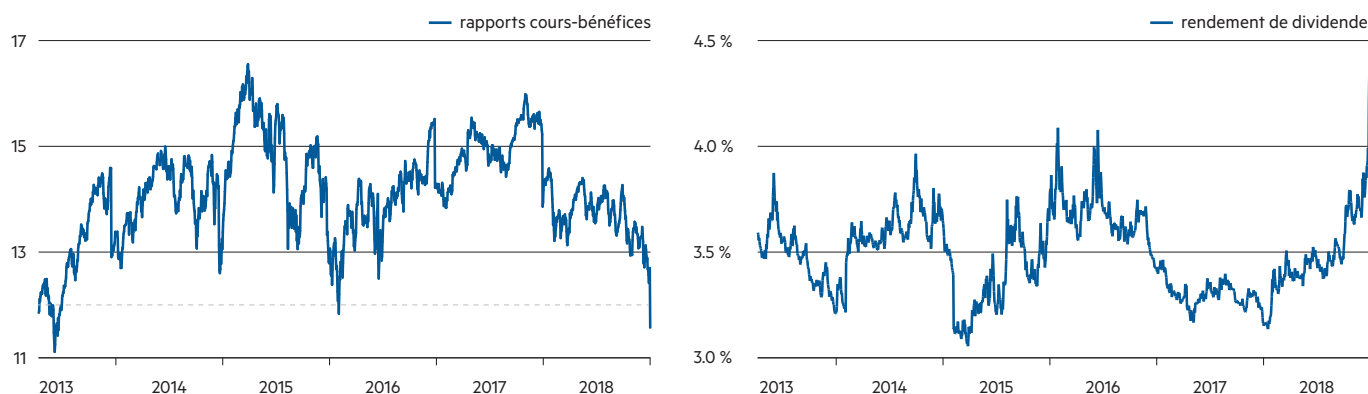
Il est essentiel que les risques conjoncturels de baisse restent limités. Le Fonds monétaire international (IMF) prévoit toujours une bonne évolution conjoncturelle pour l'année 2019. Cela est également confirmé par les prévisions du Centre de recherches conjoncturelles de l'EPF de Zurich. Sans relances budgétaires, comme elles ont eu lieu dernièrement aux Etats-Unis, l'économie européenne croît de 1,5% à 2,0%. Avec un déficit moyen de 1,0% (2019 vs. 5,0% aux Etats-Unis), les budgets d'Etat sont en bonne santé, tout comme la pratique d'octroi des crédits des banques. Ce sont d'importantes bases économiques pour l'évaluation à moyen terme des risques immobiliers. De même, il semble que les ménages privés ont utilisé la période des taux d'intérêt bas dans le secteur des financements hypothécaires. La durée du taux d'intérêt fixe s'est accrue dernièrement et contribue actuellement à des charges stables et supportables.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Biens résidentiels CH	→	→ / ↓	Les immeubles de placement locatifs sont toujours négociés sur le marché des investissements avec des rendements bruts initiaux de 3%.
Surfaces de vente et de bureaux CH	→	↓	L'évolution conjoncturelle est décisive. Les loyers de bons immeubles de bureaux continuent à rester élevés.
Fonds immobiliers CH	→	→	En 2018, les fonds immobiliers ont subi des baisses de cours, parfois à deux chiffres. Cela a relancé l'attrait relatif.
Infrastructures	↗	↗	Reste le sujet préféré des investisseurs à long terme, marqué par des revenus stables et une moindre sensibilité aux fluctuations conjoncturelles.

Actions : Le sentiment des investisseurs rappelle la dernière récession

Actions européennes : Rapports cours-bénéfices et rendement de dividende du principal indice européen «Stoxx Europe 600» – 01/05/2013 à 31/12/2018



Les taux de croissance des économies nationales demeurent en bonne santé. Cela incite les directions des entreprises à prévoir toujours dans leurs prévisions de bénéfices à moyen terme de légères augmentations et des distributions de dividendes plus élevées. Cependant, les cours des actions ont fortement baissé à cause de l'aversion au risque élevée.

Entre-temps, les rapports cours-bénéfices des actions européenne sont d'environ 12. Cela correspond au niveau du début de la dernière récession douce. Dans certaines branches, ce rapport est encore sensiblement plus bas, p. ex., dans l'industrie automobile avec 6 et dans le secteur bancaire avec 8.

Même le rendement de dividende de l'indice directeur européen «Stoxx Europe 600», dont font également partie environ 30 actions suisses, se trouve, nettement au-dessus des 4 %, à un niveau correspondant dernièrement à la crise de la dette souveraine de 2012.

Les évaluations basses et les perspectives de dividendes élevées sont également liées à une fuite d'Europe des fonds d'investissement. Pendant 40 des dernières 41 semaines, il y a eu plus de fonds qui ont quitté les fonds d'actions européens que de ceux qui y sont entrés. L'année dernière, du point de vue du net, la totalité de fonds ont dû subir une sortie de fonds de 73 milliards de francs suisse.

Les évaluations semblent ne pas être suffisamment faibles à court terme pour attirer vers l'Europe le capital mondial dans un volume ayant impact sur le cours. Certes, il est noté positivement que le système bancaire européen, avec son capital excédentaire de plus de 2000 milliards, est préparé aux crises mieux que jamais auparavant. Même en Italie, les créances douteuses de 350 milliards d'euros (brut) jadis se sont réduites à 80 milliards d'euros (nets) dernièrement.

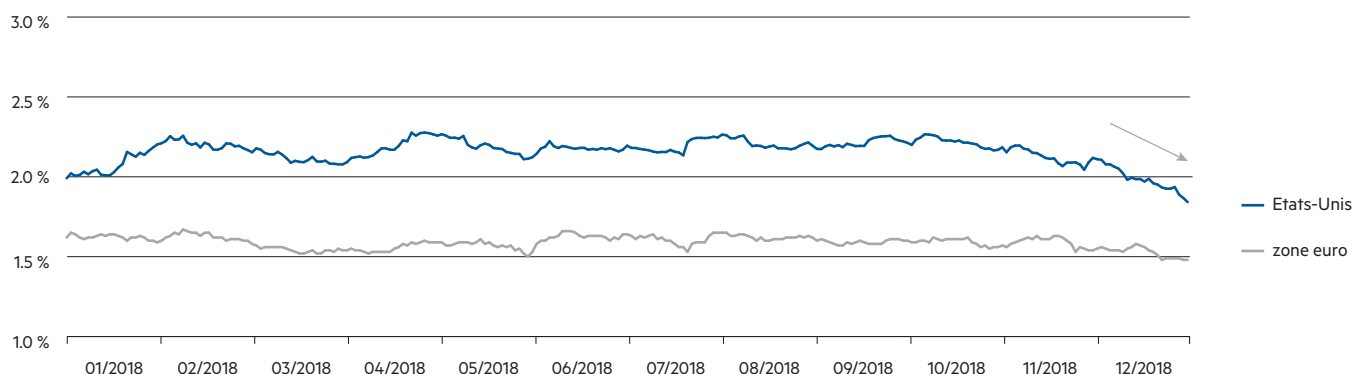
D'un autre côté, l'Europe est responsable d'une série de gros titres négatifs dans les médias qui se répercute dans un sentiment négatif des investisseurs. Le potentiel de conflits avec le voisin russe ainsi qu'avec la Turquie ne disparaît pas. En Italie, la compétitivité est perturbée par un gouvernement généreux favorable aux dépenses mais hostile aux infrastructures. En France, la volonté de réformes semble également fléchir sous l'influence des «gilets jaunes», et en Grande-Bretagne, une sortie correcte du Brexit reste incertaine. En outre, la forte industrie exportatrice européenne (Allemagne, Italie, Angleterre et Espagne) dépend de partenaires commerciaux solides à l'Est (Chine) et à l'Ouest (Etats-Unis). L'espace économique le plus important à l'échelle mondiale reste le marché européen, mais le marché intérieur est trop peu dynamique pour accroître le bien-être général dans la durée.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Actions Suisse	↗	↗	En comparaison avec leur moyenne à long terme, la valorisation des actions suisses est attractive après la vente en décembre.
Actions Zone euro / Europe	↗	↗	Les actions vont continuer à être soutenues par des dividendes élevés et les évaluations plus basses dans une conjoncture intacte.
Actions Etats-Unis	↗/→	→	Une récession douce est déjà intégrée. Si elle n'a pas lieu, les reculs de l'année 2018 seront rapidement compensés.
Actions Pays émergents	↗/→	↗	Il y a un potentiel considérable de surprises positives. Le potentiel haussier reste intact.

Placements alternatifs, devises: Prix des matières premières baissent les anticipations d'inflation

Anticipations d'inflation zone euro et Etats-Unis



Placements alternatifs

En décembre, le prix du pétrole brut a perdu encore 11% pour se situer à environ 45 dollars US par baril (WTI Crude). La valeur du 24 décembre 2018 (42,50 USD/baril) a été atteinte pour la dernière fois en février 2016 et en hiver 2009 au milieu de la crise financière. Encore le 3 octobre 2018, un baril a été négocié à 76 USD. Ensuite, le prix s'est effondré de 40%. Cela laisse plus dans la poche des consommateurs et entraîne désormais des dépenses de consommation nettement plus élevées dans le secteur non-énergétique.

En novembre et décembre, tous les prix de matières premières de tous les métaux industriels et des biens agricoles ont nettement baissé. Le ThomsonReuters Core Commodity Index termine l'année 2018 avec une baisse de 11,8%. Cela semble être plus qu'une

humeur passagère des cours. L'arrière-fond de l'économie réelle est la demande réduite émanant de l'espace asiatique, en particulier de la Chine. L'industrie s'y développe de manière moins positive que prévu encore récemment. De surcroît, la demande a une tendance à la baisse à cause de la restructuration de l'économie nationale en une société propulsée fortement par les services, la recherche et la consommation.

Dans le cadre des prix de matières premières plus bas, les anticipations d'inflation ont baissé elles-aussi pour les Etats-Unis et la zone euro. Cela diminue à son tour la pression en termes de politique monétaire et augmente les possibilités d'accroissement des bénéfices des entreprises dans les prochains semestres.

La faiblesse du dollar et le net recul des taux d'intérêt américains ont également fait profiter le mois dernier au prix de l'or, qui est monté à 1282 dollars US par once. Tout au long de l'année, le prix du spot de l'or s'était mieux sorti que les actions de mines d'or d'environ 2%. L'iShares Gold Producers ETF a chuté en 2018 de près de 10%. Il serait bien optimiste de déduire de cette analyse une impulsion positive pour les métaux précieux.

Devises

En ce qui concerne le rapport entre les devises dollar US – euro tant apprécié, nous attendons cette année une revalorisation de l'euro. Dans l'ensemble, la valeur externe du dollar US a pu céder, d'autant plus que l'envie d'augmenter les taux d'intérêt dans les dernières semaines a disparu.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Matières premières	↗	→	Les prix de matières premières ne vont pas bouger dans la direction de 60 USD/baril sans les réductions de la part des grands pays producteurs de pétrole décidées le 07/12/2018.
Or / Métaux précieux	→	→	Le prix de l'or s'est un peu animé en décembre grâce au dollar US plus faible et des taux d'intérêt plus bas.
Insurance-Linked Securities	→	→	À cause de nombreuses catastrophes naturelles, 2017 et 2018 ont été des années très chères pour le secteur d'assurances dans le monde entier.
Private Equity	↗	↗	La meilleure catégorie d'actifs en 2019 restera toujours un mélange de dépôts attrayant, dans la mesure où le profil de risque le permet.
Euro / Franc suisse	→	↗	À 1,13, le cours reste relativement stable. Cette stabilité continue à bénéficier à l'économie suisse mais met de la pression sur la Banque nationale suisse (BNS).
Dollar américain / Franc suisse	↘ / ↘	↘ / ↘	Comme prévu, l'on assiste également à un renversement de tendance du dollar US. Nous continuons à compter sur un léger ralentissement.
Euro / Dollar américain	→	↗	En décembre, l'euro a pris un pour cent par rapport au dollar US. Nous resterons confiants relativement à une revalorisation de l'euro à moyen terme.

Evolution des mandats de gestion de fortune



Généralités

L'année 2018 s'est terminée par un événement de décembre extrêmement mauvais. L'aversion au risque sur les marchés a entraîné une forte baisse des actions et des emprunts. Même en ce qui concerne les matières premières, l'argent, les biens immobiliers et les fonds spéculatifs, cela a été une année de pertes. Ce qui a été surprenant, c'est que même les actions standard sont massivement chuté en décembre.

Malgré un sommet G20 conciliant, c'étaient en fin de compte des incertitudes politiques, comme les différends commer-

ciaux américains qui ont progressivement pénétré les perspectives des entreprises. De nombreuses entreprises ont été obligées de publier un avertissement sur le chiffre d'affaires ou les résultats.

Sur l'important marché boursier américain, dont le poids occupe plus de la moitié de l'indice boursier mondial «MSCI World», cela a été le pire décembre depuis 1931. Les marchés européens n'ont pas réussi à lui échapper. Le Dow Jones a perdu de la valeur au sommet d'environ 15% et le SMI a perdu près de 9% (du 1^{er} au 27 décembre 2018).

Le facteur d'influence politique a ra-

rement été aussi fort sur les marchés et le sentiment global des investisseurs comme pendant la deuxième moitié de 2018. Avoir sous-estimé ce fait a été la plus grande erreur de l'an dernier. Après les premières fortes fluctuations en août, nous avons certes réduit en conséquent en octobre la part d'actions, mais pas autant qu'il serait nécessaire pour immuniser les portefeuilles contre une baisse aussi forte.

Toutefois, nous souhaitons ici également préciser que le marché n'est pas le seul et unique «responsable» du résultat annuel. Ce qui a été notre force et nous a fait progresser

>>

Evolution des valeurs

Stratégies sur la base des titres individuels	Décembre 2018	Dep. 31/12/2017	Cumulé sur 10 ans 01/01/2009 - 31/12/2018	Description
Zugerberg Finanz R1	-1,7% ↓	-6,2% ↓	+37,8% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz R2	-3,4% ↓	-8,3% ↓	+64,9% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz R3	-4,1% ↓	-10,3% ↓	+73,8% ↑	À partir de CHF 500 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Z1	-2,0% ↓	-6,4% ↓	+36,5% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Z2	-3,2% ↓	-9,3% ↓	+58,1% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Z3	-4,2% ↓	-10,5% ↓	+71,3% ↑	À partir de CHF 100 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R1	-1,7% ↓	-6,8% ↓	+39,9% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R2	-3,0% ↓	-8,1% ↓	+62,3% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R3	-3,9% ↓	-10,3% ↓	+73,4% ↑	À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions

Evolution des mandats de gestion de fortune



au cours des années précédentes a joué en notre défaveur en 2018. Après mûre réflexion, nous avons réduit nos valeurs et régions cycliques trop tard et trop peu. Avec les obligations non plus, nous n'avons pas tout fait parfaitement. Et si jamais cela ne marche pas, il s'y ajoute alors généralement encore un événement du siècle, comme l'effondrement du pont autoroutier en Italie. En conclusion: Oui, cette année a été difficile, dans laquelle presque toutes les catégories d'actifs s'en sont mal sorties. Très mal même. Mais il est clair que ce ne fut pas non plus notre meilleure

année en tant de gestion de fortune.

En raison de l'incertitude actuelle, nous avons décidé au début de l'année 2019 de réduire encore un peu les risques dans le portefeuille de Zugerberg et de démarrer l'année sur la défensive. La part des actions dans toutes les stratégies et tous les portefeuilles se trouve maintenant au milieu de la plage maximale, c.-à-d., dans une stratégie de la classe de risque 2 avec une plage de 0% à 40%, la part des actions est de 20%. Au sein de la part des actions, l'accent est mis sur les titres à forts dividendes avec une position do-

minante sur le marché. Cela confère aux portefeuilles une stabilité supplémentaire.

Ainsi, nous avons établi la base d'une année de placements 2019 solide. Si les marchés continuent à subir des corrections, nous ne serons touchés que de façon réduite et pourrions faire des achats opportunistes avec de la liquidité existante. Si les cours montent, ce qui correspond à notre scénario primaire à moyen terme, nous y seront présent avec une bonne part et en profiterons.

Evolution des valeurs

Stratégies sur la base des fonds	Décembre 2018	Dep. 31/12/2017	Cumulé sur 10 ans 01/01/2009 - 31/12/2018	Description
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	-1,7% ↓	-8,8% ↓	+14,2% ↑	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	-3,1% ↓	-14,2% ↓	+26,6% ↑	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	-3,8% ↓	-16,2% ↓	+25,6% ↑	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	-1,7% ↓	-8,8% ↓	+4,5% ↑	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	-2,7% ↓	-12,7% ↓	+4,0% ↑	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	-4,5% ↓	-17,1% ↓	+1,4% ↑	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% ↓	-8,0% ↓	+18,8% ↑	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz 3a40	-2,4% ↓	-11,5% ↓	+21,4% ↑	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz 3a60	-3,2% ↓	-13,9% ↓	+23,8% ↑	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; 0 à 60% part en actions

Données du marché au 31/12/2018 – sur la base du franc suisse

Classe d'actifs	Cours en monnaie locale			Performance annuelle en CHF					
		31/12/2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018	12/2018
Actions									
SMI	CHF	8 429,3	20,2%	9,5%	-1,8%	-6,8%	14,1%	-10,2%	-6,7%
SPI	CHF	9 830,1	24,6%	13,0%	2,7%	-1,4%	19,9%	-8,6%	-6,7%
DAX	EUR	10 559,0	27,3%	0,8%	-1,6%	6,1%	22,8%	-21,3%	-6,5%
CAC 40	EUR	4 730,7	19,8%	-2,4%	-2,0%	3,6%	19,2%	-14,4%	-5,8%
FTSE MIB	EUR	18 324,0	18,3%	-1,6%	1,2%	-10,8%	24,0%	-19,3%	-4,8%
FTSE 100	GBP	6 728,1	13,4%	2,3%	-9,6%	-2,4%	12,9%	-16,7%	-5,2%
EuroStoxx50	EUR	3 001,4	19,7%	-0,7%	-6,2%	-0,5%	16,2%	-17,6%	-5,8%
Dow Jones	USD	23 327,5	22,9%	20,3%	-1,7%	15,4%	19,7%	-4,7%	-10,1%
S&P 500	USD	2 506,9	25,9%	24,6%	-0,1%	11,5%	14,3%	-5,4%	-10,6%
Nikkei 225	JPY	20 014,8	24,8%	5,0%	8,1%	6,7%	18,1%	-9,3%	-9,1%
Sensex	INR	36 068,3	-6,2%	42,1%	-8,8%	1,1%	30,3%	-2,0%	-1,9%
MSCI World	USD	1 883,9	20,6%	15,1%	-2,2%	7,2%	15,0%	-9,6%	-9,2%
MSCI EM	USD	965,7	-7,7%	6,7%	-16,5%	10,5%	28,6%	-15,9%	-4,5%
Obligations (divers)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	168,4	-0,3%	7,9%	-0,1%	1,7%	-0,3%	-0,4%	1,2%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	187,2	-0,3%	7,2%	-1,8%	3,9%	3,2%	-4,2%	0,8%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	261,2	7,1%	2,4%	-4,3%	13,1%	5,4%	-5,1%	-1,7%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	281,0	-3,7%	4,5%	-0,2%	7,2%	5,5%	-5,2%	0,9%
Emprunts d'Etat									
SBI Dom Gov	CHF	225,3	-4,3%	9,2%	2,8%	2,1%	-0,4%	0,7%	1,7%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	158,2	-3,2%	4,7%	-0,8%	-1,1%	-0,2%	-2,4%	1,8%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	199,7	2,0%	12,8%	0,4%	2,6%	-0,3%	0,6%	0,9%
Obligations d'entreprise									
SBI Dom Non-Gov AAA-BBB	CHF	139,2	-1,8%	7,8%	1,9%	1,2%	0,3%	0,1%	0,8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	191,1	-2,0%	7,1%	-2,3%	3,7%	3,8%	-5,7%	1,1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	518,1	7,0%	1,9%	-6,0%	14,6%	4,9%	-5,3%	-2,5%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	169,0	2,1%	8,1%	-1,6%	4,1%	1,9%	-1,7%	0,2%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	251,3	10,0%	5,5%	0,0%	8,5%	6,4%	-4,2%	-0,4%
Placements alternatifs									
Or Spot \$/oz	USD	1 282,5	-30,0%	9,7%	-9,7%	9,9%	8,6%	-0,8%	3,4%
BBG Commodity	USD	76,7	-12,1%	-7,2%	-24,3%	13,3%	-3,6%	-12,2%	-8,6%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	1 815,5	-1,8%	14,5%	4,2%	4,9%	7,6%	-4,4%	-1,1%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1 189,9	3,7%	11,2%	-3,1%	4,3%	1,5%	-5,8%	-3,5%
Devises									
Dollar / franc suisse	USD/CHF	0,9821	-2,5%	11,4%	0,8%	1,7%	-4,4%	0,8%	-1,6%
Euro / franc suisse	EUR/CHF	1,1255	1,6%	-2,0%	-9,5%	-1,5%	9,2%	-3,8%	-0,5%
100 yen japonais / franc suisse	JPY/CHF	0,8960	-19,6%	-2,0%	0,3%	4,5%	-0,7%	3,6%	1,8%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	GBP/CHF	1,2523	-0,6%	4,8%	-4,9%	-14,5%	4,7%	-4,9%	-1,6%

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, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch. Photo: Andreas Busslinger © Zugerberg Finanz AG, les copies ne sont autorisées qu'avec mention de la source. Cours de clôture au 31/12/2018; données économiques au 31/12/2018, pronostic économiques au 31/12/2018.

ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG
Lüssiweg 47
CH-6302 Zug

+41 41 769 50 10
info@zugerberg-finanz.ch
www.zugerberg-finanz.ch