

Déblocage du creux conjoncturel au printemps 2019



Economie mondiale: Après un creux conjoncturel s'annonce une réaction contraire au printemps. La zone euro ne court pas le risque de glisser dans une récession, malgré une situation économique tendue. L'optimisme conjoncturel domine aux Etats-Unis. L'économie nationale chinoise, où le secteur privé déplace de plus en plus en marge les entreprises nationales, est en pleine mutation.

Obligations: Ces deux derniers mois, les emprunts d'entreprise ont comblé toutes les pertes du quatrième trimestre 2018. Les perspectives qui veulent que les emprunts continuent de contribuer avec une part importante à la préservation et à l'augmentation de la valeur restent les mêmes. Les rendements à échéance issus de fonds obligataires se situent entre 2% et 4%, avec de faibles risques de taux d'intérêt.

Immobilier et infrastructures: Au cours des deux premiers mois, le rendement de nos valeurs infrastructurelles de +13% a même encore dépassé celui des actions de +11%. Pour le reste de l'année, nous comptons, en outre, sur une solide contribution au niveau de l'infrastructure. Grâce à la barrière inhérente contre l'inflation, les placements dans les infrastructures restent en vue.

Actions: La peur de la récession s'est envolée et le moral des investisseurs est en hausse. Le Swiss Market Index a fortement repris depuis le début de l'année (+11,4%). Nous partons du principe que les forces positives sur les marchés boursiers vont continuer à agir avec le déblocage du creux conjoncturel au printemps 2019.

Placements alternatifs: L'or va-t-il reprendre rapidement les pertes subies en 2018 ou non? Nous avons des doutes. La demande en provenance des pays émergents comme la Chine et l'Inde est en baisse. La poussée supplémentaire vient des banques centrales de Russie et de Turquie, qui souhaitent réduire la dépendance au dollar US au sein des réserves de change.

Devises: Un autre mois calme est derrière les cours du change. Le franc suisse a légèrement baissé depuis le début de l'année par rapport au dollar US (-2%) et à l'euro (-1%). Le dollar US reste pondéré par les échanges commerciaux depuis le début de l'année. Au cours de l'année 2019, le Président américain Donald Trump souhaite en particulier un affaiblissement du dollar US qui créerait de l'emploi.

Résumé

Classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Liquidités	→	↘	Nous conservons encore et toujours un taux de liquidités plus élevé dans les portefeuilles pour être rapidement réactifs en cas d'estimation changeante du marché.
Obligations	→ / ↗	↘ / ↗	Les emprunts d'entreprise ont encore un fort potentiel; en revanche, les emprunts d'Etat sont évalués à la hausse, avec des risques de baisse correspondants.
Immobilier / Infrastructures	→ / ↗	→ / ↗	Avec la perspective d'intérêts bas sur une période prolongée, l'indice du fonds immobilier suisse (SWIIT) a augmenté à 6% depuis le début de l'année.
Actions	↗	↗	Les marchés boursiers restent dans un état sain. La retenue des investisseurs s'est estompée. Il existe encore et toujours un potentiel à la hausse considérable.

Une macroéconomie se développe à partir du creux conjoncturel



Le moteur de croissance économique mondiale tourne un peu plus lentement après une phase de légère surchauffe. Il s'agit d'un refroidissement. Cependant, aucune récession n'est en vue, aucune évolution récessive des bénéficiaires des entreprises ne peut même être observée actuellement.

Les chiffres d'affaires des entreprises deviennent forts et solides au niveau international. À cela s'ajoute le fait que les marges peuvent être étendues à plusieurs endroits. Dans le secteur tertiaire croissant (santé, éducation, etc.), les variations conjoncturelles sont, de toute façon, plus rares, mais une grande force de résistance des entreprises se fait jour globalement dans l'industrie aussi.

Grâce à une accélération économique, le creux conjoncturel des mois passés a pu être surmonté. Ce qui est intéressant, c'est que les banques voient les choses de la même manière. Jusqu'à présent, les incertitudes et la conjoncture plus faible n'ont entraîné ni

les Etats-Unis ni l'Europe à resserrer leurs normes en termes de crédit ou à attribuer moins de crédits. En Chine, les normes en matière de crédit pour les entreprises économiques privées, qui étaient extrêmement élevées jusqu'à présent, ont été abaissées en tant que mesure de soutien conjoncturel.

On constate surtout que cela a conduit à une convergence des taux de croissance aux Etats-Unis et en Europe. Avec l'affaiblissement de l'impulsion fiscale du printemps 2018, la croissance américaine se rapproche à nouveau de la croissance de l'Europe. En tant qu'économie nationale relativement ouverte, l'Europe subit des tensions politiques commerciales plus importantes que les Etats-Unis et la Chine. À l'inverse, l'Europe va pouvoir bénéficier au plus fort du règlement des litiges politiques commerciaux.

En outre, le fait que les salaires se resserrent aux Etats-Unis tout comme en Europe, mais sans impacts sur les prix à la consommation, est captivant. Manifestement, la

productivité a pu être augmentée et le consommateur est épargné. Les banques centrales diagnostiquent des taux d'inflation bas dans le monde entier. Les risques à la hausse pour l'inflation restent faibles et la plupart des banques centrales poursuivent avec la patience adéquate une politique monétaire expansive dans l'espoir que le taux d'inflation se rapproche du niveau inférieur mais proche de 2% à moyen terme.

Les marchés boursiers reflètent la confiance conjoncturelle avec une forte hausse depuis le début de l'année. Les marchés obligataires envoient des signaux obscurs. Les primes de risque à la baisse pour les emprunts d'entreprise expliquent une estimation positive de la conjoncture. Les rendements des emprunts d'Etat évoluent à l'inverse vers le niveau d'une récession moyennement forte. Les obligations à dix ans de la Confédération «rentabilisent» -0,3%, les emprunts fédéraux allemands à dix ans +0,2%.

Région	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Suisse	↗	↗	Le produit intérieur brut suisse devrait continuer à croître solidement pendant l'année en cours entre 1,3% et 1,8%, avec une accélération dès le printemps 2019.
Zone euro, Europe	↗	↗	La normalisation de la politique monétaire est décalée car des augmentations de prix ne se sont guère imposées sur le marché européen compétitif.
Etats-Unis	↗	↗/→	La perspective de croissance s'est améliorée. Les risques à la hausse donnent du fil à retordre à la Fed, qui suspendrait de préférence les augmentations prévues des intérêts.
Reste du monde	↗	↗	Les impulsions conjoncturelles pour les pays émergents doivent être composées, en particulier en Amérique Latine ainsi qu'en Inde.

Obligations : Reprise supplémentaire des emprunts d'entreprise en perspective



En Europe, une reprise supplémentaire des emprunts d'entreprise s'annonce. Les titres qui ont chuté sous l'impression d'une récession prochaine à la nouvelle année ont à nouveau comblé toutes les pertes. Mais les primes de risque que l'on gagne en tant qu'investisseur restent intéressantes en Europe au vu de l'évolution solide des entreprises et des faibles taux d'inflation.

En exemple ici un emprunt de la Deutsche Bank, que nous avons intégré au « Zugerberg Income Fund ». Elle emprunte 125 millions de francs pour trois ans et demi. L'emprunt 2019/2022 de la Deutsche Bank à 1,625% se voit attribuer la notation BBB- par l'agence Standard & Poor's et BBB+ par Fitch. Il s'agit de bonnes notations. Le rendement des émissions était 233 points de base au-dessus du rendement des obligations comparables de la Confédération (-0,7%).

Les cours des emprunts d'entreprise ont augmenté entre 2% et 4% avec la formation du fond conjoncturel en Europe au cours des deux premiers mois de l'année 2019. Le Département du commerce des Etats-Unis, qui a remis un rapport d'audit au Président américain sur les éventuels droits de douane sur les importations automobiles européennes, se soucie des incertitudes. Trump cache son jeu et tient désormais en haleine les marchés pendant son temps de réflexion maximum de 90 jours. En conséquence, les emprunts des entreprises restent sous pression dans le secteur automobile européen.

Nous évitons les emprunts des pays émergents. Il s'agit là d'une catégorie dont les risques peuvent difficilement être estimés. Des investisseurs qui suivent des voies d'emprunt passives, des parts constamment plus importantes des emprunts chinois sont actuellement mises en dépôt. Nous évitons résolument cela.

En Chine, des crédits ont été attribués jusqu'à présent presque exclusivement à des entreprises proches de l'Etat. L'initiative actuelle associée à de puissants stimulants par la banque centrale chinoise doit entraîner de nouveaux crédits d'env. 800 milliards de dollar US au total rien qu'en 2019. L'économie chinoise a considérablement changé en très peu de temps. En attendant, plus de 80% de la population active travaille en environnement urbain pour le secteur privé. Ce dernier contribue au PIB à plus de 60%. La réallocation de crédits plutôt inefficaces par le passé dans des entreprises proches de l'Etat à des entreprises de l'économie privée va augmenter l'efficacité du capital dans l'économie nationale chinoise et réduire l'intensité de crédit de la croissance du PIB pour de longues années. Les emprunts intégrés dans l'indice de référence sont pourtant ceux de sociétés plutôt désuètes et proches de l'Etat.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Compte bancaire	→	→	L'épargne reste bien des années sans rapporter d'intérêts. En outre, les banques en viennent de plus en plus à des augmentations de frais.
Obligations d'Etat	→	↘	D'après nos estimations, la BCE ne va augmenter les intérêts qu'au cours de l'année à venir. Cela maintient le cours des emprunts d'Etat à un niveau élevé.
Obligations d'entreprises	↗	↗	Les emprunts d'entreprises avec une notation solide rapportent entre 2% et 4% p.a. Cela est intéressant au vu des alternatives.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	Nous estimons les emprunts d'assurance secondaires comme particulièrement intéressants. Dans ce segment, jusqu'à 5% p.a. peuvent être atteints pour plusieurs années.

Immobilier et infrastructure : La politique pousse les prix de l'immobilier



Le marché immobilier est actuellement poussé par les perspectives de politique monétaire. Le taux d'inflation dans la zone euro a légèrement augmenté en février. Les prix à la consommation étaient dernièrement 1,5% supérieurs à ceux d'un an auparavant, comme l'a fait savoir l'office statistique Eurostat. En revanche, le taux clé sans l'énergie et l'alimentaire, qui est surveillé précisément par la Banque Centrale Européenne (BCE), a chuté à 1,0% en février.

La Banque Centrale Européenne (BCE) va augmenter les intérêts uniquement au cours de l'année à venir pour ces taux d'inflation modérés et les efforts pour ne pas aggraver les conditions de financement pour les entreprises. Il faut s'attendre, au plus tôt au troisième trimestre 2020, à ce que le taux directeur soit majoré, d'après une enquête actuelle de Refinitiv. Au début de l'année, il fallait compter sur une telle mesure encore au cours du premier trimestre de l'année à venir.

Si la BCE reste détachée d'une normali-

sation de sa politique monétaire, cela vaut aussi pour la Banque Nationale Suisse. Les préoccupations conjoncturelles dans la zone euro sont à peine présentes, pourtant, le recul net de la tendance à l'inflation et des attentes en termes d'inflation ont prolongé les perspectives d'une politique monétaire toujours laxiste.

Ainsi, les emprunts d'Etat subsistent pour les investisseurs à long terme et restent inintéressants pendant de nombreuses années. En conséquence, des restructurations ont lieu dans les portefeuilles. Les fonds de pension et autres investisseurs institutionnels transfèrent toujours plus de capital dans le véhicule de l'immobilier. Il peut s'agir d'immeubles de placement avec des logements en location et exploités de manière commerciale (bureaux et locaux de vente), mais aussi de fonds avec des créances bancaires à assurance hypothécaire.

Parce que les assurances-vie luttent de plus en plus pour des parts sur le marché

hypothécaire, les intérêts pour des crédits de dix ans ont ici chuté à près de 1,0% entre-temps. Des taux d'intérêts tout aussi bas qui peuvent être gelés pendant longtemps pourraient tout à fait veiller à une activité stimulée du bâtiment. Pourtant, les entreprises du bâtiment le ressentent assez peu. L'indice de la Société des Entrepreneurs, considéré en Suisse comme un indicateur précoce de la conjoncture du bâtiment, persiste au niveau le plus bas depuis deux ans. Par rapport à l'année précédente, l'indice a même perdu 7 points.

En revanche, le marché pour les immeubles de placement locatifs s'agit parmi les investisseurs. L'indice des prix attendus par la Hauseigentümergebiet HEV en coopération avec la société Fahrländer Partner Raumentwicklung FPRE indique que les acteurs attendent des prix nettement plus élevés pour les logements collectifs, bien que les loyers diminuent et les logements vacants augmentent.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Einschätzung
Biens résidentiels CH	➔	➔ / ⬇	Les immeubles de placement locatifs restent en vue, en particulier à l'état de bâtiment ancien. Les immeubles de placement à l'état neuf dans le segment élevé ne sont plus à la mode.
Surfaces de vente et de bureaux CH	➔	➔ / ⬇	Les loyers du marché pour les bureaux sur des sites de premier choix ont augmenté, les loyers proposés restent sur une tendance à la baisse.
Fonds immobiliers CH	➔	➔	L'attractivité relative a faibli en février (+1%) après l'envolée des cours en janvier (SWIIT +5%). Les agios ont nettement augmenté.
Infrastructures	↗	↗	Le «Global Infrastructure Network Fund» a grossi de 14% cette année. Cela explique les avantages des fonds d'infrastructure par rapport aux fonds immobiliers.

Actions : Des intérêts bas et une faible inflation rendent les valeurs réelles intéressantes



La Federal Reserve (Fed) a décidé, lors de sa dernière réunion, de laisser les clés aux banques d'affaires pour l'intendance monétaire sans changement dans une fourchette comprise entre 2,25% et 2,5%. Les arguments en faveur d'augmentations des intérêts sont devenus faibles, l'inflation reste basse et la croissance s'est refroidie. La Fed « flexible » se détache donc doucement de sa politique d'augmentation des intérêts après les avoir augmentés quatre fois l'année passée en réaction au boom économique.

Si l'on conclut que la conjoncture américaine, les marchés du crédit mais surtout le prix des actifs issus de valeurs réelles (actions, immobilier) ont subi des dégâts, les intérêts devraient encore être augmentés; le Président Jerome Powell a, en outre, clairement indiqué que la Fed surveillerait les éventuels risques dus à la conjoncture internationale. Parce que la politique monétaire est bien coordonnée avec la perspective

économique et les risques qui l'entourent, les actions américaines et les actions européennes dans leur sillage se sont extraordinairement bien développées au cours des deux premiers mois de l'année 2019.

Tout comme les emprunts, les actions en provenance de Chine se sont de plus en plus intégrées à l'indice de référence mondial. Parce qu'en général, une plus grande part de capital circule dans des véhicules de placement passifs (ETF), une énorme somme d'argent placé est dirigée vers la Chine du fait de la réplique de référence. Cela a conduit, au cours des deux premiers mois, à une hausse de plus de 25% du vaste indice CSI 300 de la bourse de Shanghai et Shenzhen, malgré de grosses inquiétudes sur l'état de la conjoncture chinoise.

Nous faisons peu cas des véhicules de placement passifs, à plus forte raison en référence aux actions des pays émergents. Ce sont les entreprises proches de l'Etat qui y

présent le plus sur le marché. Leur objectif n'est pas de satisfaire les actionnaires. En Chine, par exemple, ces entreprises reçoivent plutôt pour objectif, de la part du Bureau politique, d'augmenter chaque année les salaires de 7% dans les années à venir. Le fait qu'un dividende puisse être versé par la valeur ajoutée restante reste au second plan.

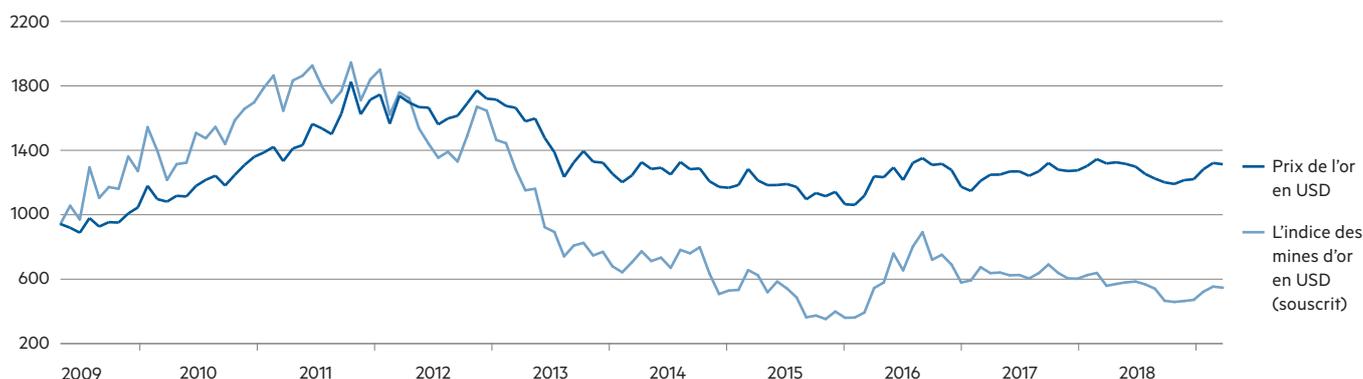
Nous observons qu'en Chine, cela ne change pas d'habitude: cela était encore tellement historique dans chaque système communiste que le secteur économique privé devienne significativement plus productif. Cette dynamique est également encouragée par la concentration des allègements fiscaux pour les entreprises privées. En revanche, les entreprises proches de l'Etat sont en perte de vitesse et parviennent, en effet, dans les portefeuilles de placement occidentaux par le biais des ETF.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Actions Suisse	↗	↗	Le marché boursier suisse (SMI) est supérieur de 11,4% par rapport au début de l'année. Avec près de 9 400 points, il est à nouveau proche de sa valeur en janvier 2018.
Actions Zone euro / Europe	↗	↗	Les droits de douane menaçants aux USA pèsent très lourdement sur les actions automobiles européennes. A contrario, les entreprises qui résistent à la récession se sentent pousser des ailes.
Actions Etats-Unis	↗ / →	→	A l'encontre de tous les indicateurs techniques, les actions ont fortement augmenté au cours des deux premiers mois (S&P500: +12,4%).
Actions Pays émergents	↗	↗	Le potentiel à la hausse reste élevé, mais il nécessite une sélection et beaucoup de patience. En Chine, on affronte actuellement des marchés plutôt surcotés.

Placements alternatifs, devises : les placements dans l'or exigent des nerfs solides

Evolution du prix de l'or et de l'indice des mines d'or en USD – du 01/03/2009 au 28/02/2019



Placements alternatifs

Avec la perspective des objectifs de la politique monétaire (stabilité des prix et plein emploi), l'économie nationale américaine est en bon état. Cela apporte une confiance, qui manquait encore il y a quelques semaines, dans le marché le plus important pour les investissements privés. Les transactions les plus récentes sont empreintes d'optimisme de la part des entreprises et de cotes orgueilleuses, ce qui se manifeste à moyen terme sous forme de solides évolutions des cours des investissements privés.

L'or est toujours considéré par de nombreux investisseurs comme un placement alternatif dans une économie mondiale agitée. Tant que les cours boursiers augmentent, personne ne s'intéresse guère à l'or: Le prix d'une once Troy d'or est presque aussi élevé au 1^{er} mars qu'au 1^{er} janvier. Avec près de 1300 dollars US, le prix est aux antipodes des cours

les plus élevés jusqu'alors de 1900 dollars US en 2011. Cependant, la tendance à la baisse de longue durée aurait pu être interrompue par la constitution d'une base de prix.

Certains analystes misent donc sur les actions de mines d'or, même si leur corrélation avec le prix de l'or est modérée. Ceux qui ne veulent pas choisir un seul titre peuvent investir dans le «NYSE Gold Bugs Index», qui réunit les grosses actions de mines telles que Barrick Gold et Newmont Mining. Mais cet indice n'est pas connu pour ménager les nerfs de ses investisseurs (-71% depuis septembre 2011).

Devises

Le dollar US est trop fort pour le Président américain. Cela résonne encore et encore dans ses discours, voire dans sa critique sur les augmentations passées des intérêts par la Fed. De leur côté, les banques centrales, en particulier la Fed, réussissent encore et

toujours, avec des discours, à éclaircir la politique monétaire au premier plan et à améliorer les conditions de financement en arrière-plan. L'ancien Président de la Fed Ben Bernanke a déclaré une fois que la politique monétaire moderne est composée à 90% de mots et de 10% d'actes.

Même le Président de la BCE, Mario Draghi, entend bien améliorer le moral des investisseurs. La BCE s'efforce actuellement d'empêcher par des mots une dégradation des conditions de financement dans la zone euro. Cela se retrouve dans les initiales «TLTRO», derrière lesquelles se tient un programme de crédits à long terme de la BCE pour les banques d'affaires. Comme l'ancien programme s'est terminé pendant l'été, un besoin en liquidités s'est fait ressentir, surtout chez les banques italiennes. La base d'un programme renouvelé sur plusieurs années doit être constituée à l'occasion des discussions sur les «TLTRO».

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Matières premières	↗	➔	Les prix du pétrole brut ont à nouveau augmenté jusqu'à leur ancien pic de l'année fin février, c.-à-d. à 57 USD/baril et 66 USD/baril.
Or / Métaux précieux	➔	➔	Le prix de l'or est un signe d'incertitude: Le monde est plus calme lorsque le prix de l'or n'augmente pas et un peu moins calme lorsqu'il le fait.
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / ➔	Les placements liés à des risques d'assurance ont finalement rempli leur mission et apporté une contribution diversifiante substantielle aux portefeuilles.
Private Equity	↗	↗	Grâce à cet élément constitutif des portefeuilles, des rendements nets ont pu être atteints en 2019 dans l'intervalle de pourcentage à un chiffre supérieur avec une volatilité plus faible.
Euro / Franc suisse	➔	↗	Le cours s'est stabilisé à 1,14 (+1% depuis le 01/01). Nous attendons un affaiblissement du franc surcoté au cours de l'année 2019.
Dollar américain / Franc suisse	➔	➔ / ↘	En février, le franc suisse a évolué presque sans changement par rapport au dollar US avec une marge de fluctuation étroite et se situe aux alentours de 1,00.
Euro / Dollar américain	➔	↗	Comme prévu, le cours du change n'a pas changé au mois de février (1,14). Le Président Trump souhaite encore que le dollar US s'affaiblisse rapidement et considérablement.

Evolution des mandats de gestion de fortune



Généralités

Les actions européennes se sont aussi nettement rétablies à la nouvelle année avec la désescalade du conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine. S'ajoute à cela le fait que les pronostics en termes de bénéfice ont été dépassés pour le 4^e trimestre 2018. Les augmentations des bénéfices pour l'année en cours se poursuivent en plusieurs endroits. Le tempo conjoncturel de base devrait accélérer à nouveau au cours du trimestre à venir.

Les dividendes marqués par ces perspectives vont augmenter un peu partout. Parmi eux, l'indice boursier suisse SMI lié

aux actions, qui a augmenté de 11,4% depuis le début de l'année. Légèrement au-dessus du vaste indice européen Stoxx Europe 600 (+11,3%). Les actions sensibles à la conjoncture ainsi que les valeurs fortes en dividendes ont repris au même titre.

L'indice directeur Swiss Bond Index (SBI) lié aux emprunts est resté majoritairement stable depuis le début de l'année (+0,6%). En revanche, les emprunts des entreprises, et donc les deux piliers de notre stratégie d'emprunt, le «Zugerberg Income Fund» (+2,0%) et le «Credit Opportunities Fund» plus risqué (+4,0%), ont nettement mieux évolué.

Stratégies sur la base des titres individuels

Dans la catégorie de risque 1 (avec actuellement près de 10% de part d'actions, soit la moitié de la marge de fluctuation maximum), l'entrée dans l'année 2019 est réussie avec +2,4% dans le portefeuille R1 et +3,0% dans le portefeuille Z1. Les emprunts des entreprises ont apporté la plus large contribution ici.

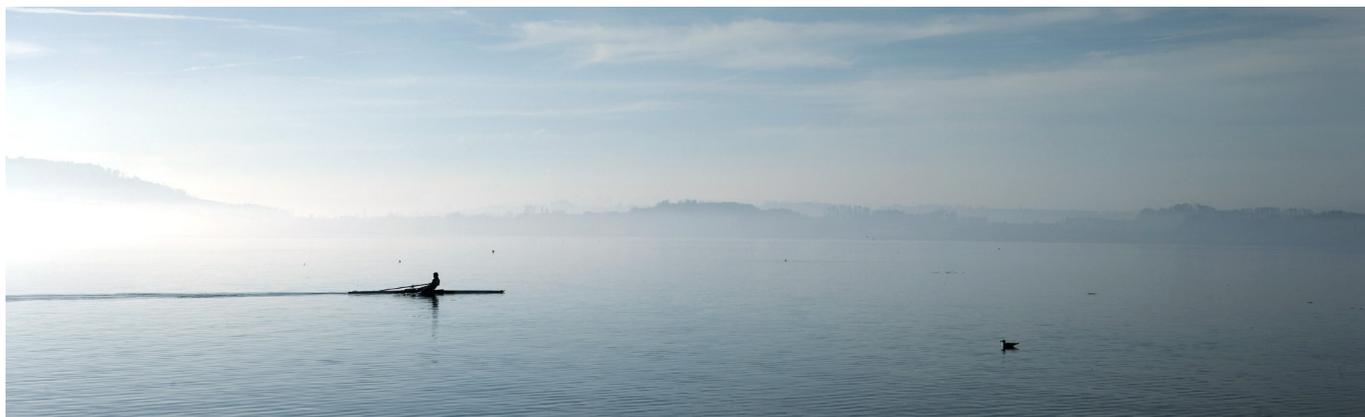
La reprise dans les valeurs réelles (actions, infrastructure, investissements privés) s'est nettement répercutée sur les stratégies risquées. Dans le portefeuille R3 (avec actuellement près de 30% de part d'actions), le rendement après deux mois est égal à +5,2%

>>

Evolution des valeurs

Stratégies sur la base des titres individuels	Février 2019	Dep. 31/12/2018	Cumulé sur 10 ans 01/01/2009 - 31/12/2018	Description
Zugerberg Finanz R1	+1,2%	+2,4%	+37,8%	À partir de CHF 500 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz R2	+1,6%	+4,4%	+64,9%	À partir de CHF 500 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz R3	+1,8%	+5,2%	+73,8%	À partir de CHF 500 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Z1	+1,2%	+3,0%	+36,5%	À partir de CHF 100 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Z2	+1,6%	+4,2%	+58,1%	À partir de CHF 100 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Z3	+2,0%	+5,7%	+71,3%	À partir de CHF 100 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R1	+1,2%	+3,0%	+39,9%	À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R2	+1,4%	+4,1%	+62,3%	À partir de CHF 5000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R3	+1,8%	+5,2%	+73,4%	À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions

Evolution des mandats de gestion de fortune



et à +5,7% dans le Z3. Les rendements se situent entre +3,0% (catégorie de risque 1) et +5,2% (catégorie de risque 3) également dans la fondation de libre passage.

En plus de la majorité des valeurs défensives fortes en dividendes qui résistent à la récession (Swiss Life +15%, Nestlé et Zurich Insurance Group +13%), les changements les plus importants ont été observés chez des entreprises cycliques: VAT Group (+20%) et Partners Group (+21%). Le titre d'infrastructure Orpea (+19%) s'est également développé d'excellente manière.

Stratégies sur la base des fonds

Pour les solutions basées sur des fonds, un départ réjouissant dans la nouvelle année a également été pris dans toutes les catégories de risque. Le Fondspicking 100 (avec actuellement 50% de part d'actions) est à +7,2%, le Fondspicking 60 (avec actuellement 30% de part d'actions) à +4,9%. Le départ dans la solution 100% durabilité a été excellent. Bien que le taux des actions n'est ici aussi que de 50%, la performance a dépassé toutes les autres avec +8,3%. Nous avons réalisé une partie du bénéfice annuel dans cette solution, en tant que mesure

de précaution, et investi le capital dans des fonds moins sujets à fluctuations.

Dans le domaine de la prévoyance, le rendement annuel après deux mois est égal à +2,7% dans la solution 3a20 et à +5,4% dans la variante 3a60. Ce faisant, les fonds d'infrastructure qui ont augmenté de 10% en moyenne jusque fin février sortent du lot. Pour la solution avec des investissements privés (+8%), nous entrevoyons encore un net potentiel d'augmentation pendant l'année en cours, même pour les emprunts des entreprises et les fonds d'actions axés sur les dividendes.

Evolution des valeurs

Stratégies sur la base des titres individuels	Février 2019	Dep. 31/12/2018	Cumulé sur 10 ans 01/01/2009 - 31/12/2018	Description
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+1,1%	+2,9%	+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	+1,6%	+4,9%	+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	+2,1%	+7,2%	+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	+0,9%	+2,4%	+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	+1,3%	+4,3%	+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	+2,0%	+8,3%	+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	+1,0%	+2,7%	+18,8%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz 3a40	+1,4%	+4,1%	+21,4%	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	+1,7%	+5,4%	+23,8%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions

Données du marché au 28/02/2019 – sur la base du franc suisse

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)			Performance annuelle (en CHF)					
		28/02/2019	02 /2019	2019 YTD	2018	2017	2016	2015	2014
Actions									
SMI	CHF	9'388,9	4,7%	11,4%	-10,2%	14,1%	-6,8%	-1,8%	9,5%
SPI	CHF	10'964,5	4,3%	11,5%	-8,6%	19,9%	-1,4%	2,7%	13,0%
DAX	EUR	11'515,6	2,8%	9,9%	-21,3%	22,8%	6,1%	-1,6%	0,8%
CAC 40	EUR	5'240,5	4,7%	11,7%	-14,4%	19,2%	3,6%	-2,0%	-2,4%
FTSE MIB	EUR	20'659,5	4,5%	13,6%	-19,3%	24,0%	-10,8%	1,2%	-1,6%
FTSE 100	GBP	7'074,7	3,0%	11,1%	-16,7%	12,9%	-2,4%	-9,6%	2,3%
EuroStoxx50	EUR	3'298,3	4,2%	10,9%	-17,6%	16,2%	-0,5%	-6,2%	-0,7%
Dow Jones	USD	25'916,0	4,1%	12,8%	-4,7%	19,7%	15,4%	-1,7%	20,3%
S&P 500	USD	2'784,5	3,4%	12,7%	-5,4%	14,3%	11,5%	-0,1%	24,6%
Nikkei 225	JPY	21'385,2	1,0%	7,4%	-9,3%	18,1%	6,7%	8,1%	5,0%
Sensex	INR	35'867,4	-0,5%	-0,7%	-2,0%	30,3%	1,1%	-8,8%	42,1%
MSCI World	USD	2'085,8	3,2%	12,4%	-9,6%	15,0%	7,2%	-2,2%	15,1%
MSCI EM	USD	1'051,0	0,5%	10,4%	-15,9%	28,6%	10,5%	-16,5%	6,7%
Obligations (divers)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	168,8	-0,3%	0,3%	-0,4%	-0,3%	1,7%	-0,1%	7,9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	190,6	0,2%	1,8%	-4,2%	3,2%	3,9%	-1,8%	7,2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	274,8	1,4%	5,2%	-5,1%	5,4%	13,1%	-4,3%	2,4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	290,4	0,6%	3,3%	-5,2%	5,5%	7,2%	-0,2%	4,5%
Emprunts d'Etat									
SBI Dom Gov	CHF	226,8	-0,2%	0,6%	0,7%	-0,4%	2,1%	2,8%	9,2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	157,6	-0,5%	-0,4%	-2,4%	-0,2%	-1,1%	-0,8%	4,7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	201,0	-0,4%	0,7%	0,6%	-0,3%	2,6%	0,4%	12,8%
Obligations d'entreprise									
SBI Dom Non-G AAA-BBB	CHF	140,0	0,1%	0,6%	0,1%	0,3%	1,2%	1,9%	7,8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	195,0	0,0%	2,0%	-5,7%	3,8%	3,7%	-2,3%	7,1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	547,7	1,4%	5,7%	-5,3%	4,9%	14,6%	-6,0%	1,9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	171,9	0,7%	1,7%	-1,7%	1,9%	4,1%	-1,6%	8,1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	261,5	1,9%	4,1%	-4,2%	6,4%	8,5%	0,0%	5,5%
Placements alternatifs									
Gold Spot CHF/kg	CHF	42'146,9	-0,2%	4,1%	4,3%	-0,8%	7,7%	10,4%	-9,7%
Commodity Index	USD	81,4	1,2%	7,7%	-12,2%	-3,6%	13,3%	-24,3%	-7,2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	1'938,5	1,5%	6,8%	-4,4%	7,6%	4,9%	4,2%	14,5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'222,8	1,0%	4,3%	-5,8%	1,5%	4,3%	-3,1%	11,2%
Devises									
Dollar / franc suisse	USD/CHF	0,9982	0,4%	1,6%	0,8%	-4,4%	1,7%	0,8%	11,4%
Euro / franc suisse	EUR/CHF	1,1349	-0,3%	0,8%	-3,8%	9,2%	-1,5%	-9,5%	-2,0%
100 yen japonais / franc suisse	JPY/CHF	0,8960	-1,9%	0,0%	3,6%	-0,7%	4,5%	0,3%	-2,0%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	GBP/CHF	1,3238	1,6%	5,7%	-4,9%	4,7%	-14,5%	-4,9%	4,8%

Toutes les données publiées ici sont transmises à titre d'information uniquement et n'ont pas valeur de conseil ou recommandation en matière de placement ou autre. La présente publication est fondée sur des sources accessibles au public, que nous considérons comme fiables et valables. Nous déclinons toute responsabilité quant à l'exactitude et/ou l'intégrité des informations communiquées. Cette publication s'adresse exclusivement aux clients/intéressés établis en Suisse, et les informations légales figurant dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch 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 indiquées 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. Photo: Andreas Busslinger, Deutsche Bank, Adobe Stock. © Zugerberg Finanz AG, les copies ne sont autorisées qu'avec mention de la source. Cours de clôture au 28/02/2019; données économiques au 28/02/2019, pronostic économiques au 28/02/2019.

ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG
Lüssiweg 47
CH-6302 Zug

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