

Un ralentissement économique qui fait du bien



Economie mondiale: C'est avec beaucoup d'impatience que nous attendons les tout derniers rapports trimestriels qui devraient être publiés dans les prochains jours et les prochaines semaines. Le comportement que les entreprises pourront avoir dans une économie mondiale en pleine phase de refroidissement sera déterminant. Certains observateurs restent sceptiques mais les résultats pourraient tout aussi bien révéler une flexibilité entrepreneuriale améliorée.

Obligations: Nous évitons autant que possible les obligations d'État dont les rendements sont négatifs. En revanche, les taux de croissance positifs du PIB, accompagnés d'une faible inflation, garantissent un environnement idéal pour les obligations d'entreprises. C'est pourquoi nous mettons l'accent sur ce type d'obligation, grâce auquel nous avons déjà pu obtenir des rendements de 2 à 4%, depuis le début de l'année, avec de faibles risques de taux d'intérêt.

Immobilier et infrastructures: Concernant les valeurs d'infrastructure, les baisses des taux d'intérêt induites par la politique monétaire ont été dernièrement le principal moteur de performance. Alors que l'indice des fonds immobiliers suisses (SWIIT) a progressé de 8,5% au premier trimestre, les valeurs d'infrastructure que nous avons sélectionnées se sont bien mieux développées. Les perspectives restent supérieures à la moyenne en raison des faibles taux d'intérêt.

Actions: Il n'est pas question de récession. En revanche, l'environnement économique s'est sensiblement refroidi. Par conséquent, le terrain pour la réussite des entreprises ne devrait plus être aussi fertile qu'auparavant. Bonnes et mauvaises surprises pourraient se contrebalancer. Niveau risque, nous nous sommes préparés au mieux à toutes les éventualités.

Placements alternatifs: Presque toutes les classes d'actifs sont parvenues à se reprendre au premier trimestre 2019. Comme nous l'avions présagé, l'or n'a pas profité de cette tendance à la reprise. Le prix d'une once d'or fin stagne à une valeur légèrement inférieure à 1300 dollars américains, comme au début de l'année. En revanche, les investissements privés ainsi que les solutions de placement liées aux assurances ont un bon trimestre derrière eux.

Devises: Au mois de mars, le franc suisse s'est valorisé de près de 1% par rapport au dollar américain, et de tout juste 2% par rapport à l'euro. La roupie indienne, quant à elle, a connu une appréciation encore plus forte. Pour une devise de nouveau pays industrialisé, il est surprenant que la roupie se soit révélée structurellement stable par rapport au franc suisse au cours de ces cinq dernières années. Cet état de fait laisse supposer la force économique de ces deux pays.

Résumé

Classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Liquidités	↘	↘	Le taux de liquidité dans les portefeuilles est maintenu à un niveau élevé afin d'en garantir le rendement et de pouvoir profiter des opportunités.
Obligations	↘ / ↗	↘ / ↗	Désormais, les obligations d'entreprises ont un potentiel de rendement bien meilleur que les obligations d'État. Les rendements au T1/2019 ont été très satisfaisants.
Immobilier / Infrastructures	→ / ↗	→ / ↗	Avec la perspective de faibles taux d'intérêt sur une période prolongée, les placements diversifiés dans les infrastructures restent en particulier un thème attractif.
Actions	→ / ↗	→ / ↗	Les marchés d'actions ont une phase ascendante remarquable derrière eux. Les perspectives à moyen terme restent positives tant que la croissance économique perdure.

Macroéconomie: Une croissance robuste au niveau le plus bas



Après deux années de développement ultra-dynamique, l'économie mondiale se trouve dans une phase de ralentissement. La croissance réelle des économies nationales aux États-Unis, en Europe ainsi qu'en Chine et en Inde demeure robuste. Pour le moment, ces principaux espaces économiques ne présentent aucun signe laissant présager une probabilité accrue de récession. Aux États-Unis, le produit intérieur brut (PIB) devrait augmenter d'au moins 2% entre cette année et l'année prochaine. En Chine, le taux de croissance s'élève à environ 6%. En Inde, celui-ci se situe entre 7 et 8%.

Sur la scène économique européenne, le rythme d'expansion s'est vu nettement diminué par les querelles commerciales opposant les États-Unis et la Chine. Par ailleurs, des facteurs spéciaux ainsi que des problèmes de production temporaires dans les industries automobile et chimique ont éga-

lement contribué à ce ralentissement. Les pays aussi bien occidentaux qu'orientaux ont souffert de l'assombrissement de cette conjoncture. Dernièrement, les cinq membres du Conseil allemand des experts économiques ont revu leurs perspectives de croissance à la baisse pour l'Allemagne et pour l'année 2019, en les diminuant de presque moitié, à 0,8%. Pour 2020, le Conseil allemand des experts économiques table à nouveau sur un taux de croissance de 1,7% pour le PIB réel. En pratique, cette prévision pourrait également s'appliquer à la Suisse car celle-ci est étroitement liée à l'économie allemande.

Avec ces perspectives de croissance réduites, c'est également le moral des entreprises de la zone euro qui est en berne. Au mois de mars, l'indice des directeurs d'achat (PMI) (Gesamtindex) a reculé de 0,6 points par rapport au mois précédent, tombant alors à

51,3 points. L'Allemagne essuie un recul encore plus important: dans ce pays, l'indice a reculé de 1,3 points, tombant ainsi à 51,5 points. Même l'indice global, publié par la Commission européenne à des fins d'évaluation du développement économique, a chuté par rapport au mois précédent.

Certaines valeurs donnent à réfléchir. À l'inverse, des améliorations surprenantes surgissent sans cesse. En effet, par exemple, la conjoncture économique française s'est quelque peu éclaircie malgré les manifestations continues des «gilets jaunes». De manière générale, l'économie intérieure européenne dans les secteurs des services, du commerce et de la construction résiste à la récession. Toutefois, l'industrie dépendante de l'exportation et les querelles commerciales latentes, hostiles aux investissements, continuent à poser des problèmes.

Région	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Suisse	↗	↗	Désormais, même le Fonds monétaire international perçoit des risques dans le secteur immobilier suisse. La politique monétaire actuelle est félicitée à cet effet.
Zone euro, Europe	↗	↗	Concernant la normalisation de la politique monétaire, Mario Draghi a annoncé qu'il reporterait le relèvement des taux d'intérêt en cas de ralentissement économique.
Etats-Unis	↗	↗	Les estimations positives concernant la guerre commerciale avec la Chine viennent remonter le moral. À l'inverse, la Fed s'inquiète d'un creux conjoncturel prononcé.
Reste du monde	↗	↗	Les espoirs d'une accélération conjoncturelle au second semestre sont de plus en plus grands grâce à la confiance en l'Inde et la Chine.

Obligations : Une croissance modérée est bonne pour la soutenabilité de la dette



La Réserve fédérale américaine (Fed) n'augmentera bien les taux directeurs qu'au cours de l'année à venir. Elle l'a annoncé après la dernière réunion de son Comité fédéral de l'open-market. La raison invoquée est la détérioration des perspectives pour la conjoncture.

En outre, la Banque centrale européenne (BCE) a annoncé qu'elle reporterait le relèvement des taux d'intérêt prévu au plus tôt pour 2020 en cas de ralentissement éventuel de la conjoncture. Pourtant, les perspectives conjoncturelles dans la zone euro ne sont pas si sombres. Au contraire, au mois de février, les banques de la zone euro ont intensifié l'octroi de crédits aux entreprises (+3,7%). Au mois de janvier, la croissance était de 3,4% seulement. Même aux ménages privés, les établissements financiers ont octroyé 3,3% plus de crédit que l'année précédente, pour la majeure partie sous forme de créances garanties par hypothèque.

En règle générale, une croissance éco-

nomique faible mais positive ne laisse quasi aucun doute concernant la soutenabilité de la dette, que ce soit dans les ménages privés ou dans les entreprises. Avec une hausse modérée de la masse monétaire, la croissance économique est plutôt relancée. C'est pourquoi l'augmentation étonnamment forte, en février, de la masse monétaire M3, dont les principales contreparties au bilan sont les crédits, avec un taux annuel légèrement accéléré de 4,3% (3,8% en janvier), semble positive pour le marché des obligations comme pour l'économie dans son ensemble. De même, le taux trimestriel plus significatif s'est élevé à pas moins de 4,1%, autrement dit plus que ce qui était espéré.

Dans ce contexte, les obligations d'État ne représentent pas une solution de placement à privilégier. Des obligations ont été émises pour plus de 11000 milliards de francs suisses, lesquelles présentent à échéance des rendements négatifs. La plupart du temps, celles-ci se caractérisent également

par une durée résiduelle longue. En tout cas, les risques de taux d'intérêt sont plus élevés dans les obligations d'État que dans les obligations d'entreprises avec des durées typiquement bien plus courtes.

De grandes différences doivent être faites parmi les secteurs. Nous évitons en particulier les obligations d'entreprises appartenant à des secteurs cycliques. Par ailleurs, nous sommes nettement sous-pondérés dans les banques. Les risques juridiques sont importants et rarement estimables. Par exemple, la Deutsche Bank a dû verser des amendes d'un montant total de 18 milliards de dollars américains au cours de ces dix dernières années (avec un fonds de commerce actuel de tout juste 17 milliards de dollars américains). En outre, il existe des restructurations en suspens. En Allemagne, avec ses presque 32000 filiales bancaires qui sont de moins en moins fréquentées, il existe environ vingt fois plus de filiales bancaires que de restaurants McDonald's.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	Actuellement, on compte plus de 800 milliards CHF «entreposés» à court terme. Malheureusement, des phases de placement comme celle du T1/2019 sont négligées.
Obligations d'Etat	↘	↘	Avec une hauteur de 1,4%, les taux d'inflation se sont davantage éloignés de l'objectif de la politique monétaire de la BCE. La phase de taux d'intérêt bas devrait alors perdurer.
Obligations d'entreprises	↗	↗	Les primes de risque que les entreprises doivent verser par rapport aux obligations d'État entraînent des opportunités de rendement attractives.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	Ces obligations ont généré d'importants rendements au T1/2019. Pour autant, le potentiel n'est pas encore totalement exploité.

Immobilier et infrastructure : Précieux pour la diversification



Nous avons toujours considéré les domaines «Immobilier et infrastructure» comme des composantes essentielles d'un portefeuille. Quant au législateur, celui-ci est particulièrement à la traîne avec son évaluation. En 2015, Thomas Weibel, membre du Conseil national, a souhaité, dans le cadre d'une initiative, charger le Conseil fédéral d'adapter les dispositions concernant le placement de la fortune des institutions de prévoyance. Dorénavant, la catégorie d'actifs «Placements dans les infrastructures» ne doit plus être considérée comme un placement «alternatif» dans le cadre des dispositions en matière de placement LLP.

C'est effectivement incompréhensible. La classe d'actifs «Placements «alternatifs»» comprend toutes sortes de choses: des hedge funds spéculatifs, dont la classification systématique est à peine possible en raison de leur structure de risque et de rendement erratique, des crédits bancaires de médiocre qualité, réunis dans des véhicules de titrisati-

on ainsi que des matières premières à usage industriel ou agricole. Des graines de soja au pétrole brut, au gaz et à l'or, en passant par des poitrines de porc, tout y est. Au cours des dernières années, cette classe d'actifs est devenue petit à petit un fourre-tout rempli de nouvelles alternatives de placement qui n'inspirent pas toujours confiance.

Par conséquent, il est compréhensible d'extraire la thématique de placement établie «Infrastructure» de ce fourre-tout. Sans une prévention des risques particulière, la part dans un portefeuille LLP doit être limitée à 10%, ce qui en Suisse correspondrait à un volume d'env. 100 mrd CHF. Le risque est ainsi plafonné mais le potentiel financier n'est pas encore entièrement exploité. Au contraire, le plus important est que le stigmate du placement à haut risque disparaisse.

Les placements dans les infrastructures se distinguent par des flux de trésorerie à long terme, facilement estimables. Chez Zugerberg Finanz, nous investissons entre aut-

res dans des systèmes d'approvisionnement en eau et en électricité ainsi que dans des aéroports (Zurich) et dans des infrastructures «sociales» telles que des maisons de retraite (p. ex. Senevita / Orpea). Ceci nous semble plus important que d'investir davantage de capital institutionnel dans le marché immobilier suisse, au niveau actuellement élevé des prix de l'immobilier, à travers des habitations collectives et des surfaces de bureau et de vente supplémentaires.

Désormais, cette initiative bénéficie du soutien du Conseil national ainsi que du Conseil des États. Ce n'est désormais l'affaire que de quelques détails. Il est vrai que la diversification de l'actif immobilisé offre aux institutions de prévoyance une plus grande marge de manœuvre sur le côté actif de leur bilan financier. L'exposition au risque serait moindre car la valeur et les revenus des placements dans l'infrastructure ne sont pas ou peu en corrélation avec les évolutions des marchés des actions et obligations internationaux.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Einschätzung
Biens résidentiels CH	➔	➔	Désormais, même le FMI met en garde contre le marché immobilier suisse. Les évaluations se sont distinguées des flux de revenus.
Surfaces de vente et de bureaux CH	➔	➔	Les caractéristiques immobilières spécifiques permettent d'identifier des différenciations importantes malgré un marché en apparence homogène.
Fonds immobiliers CH	➔	➔	Après une forte progression de l'indice de référence SWIT au T1/2019 (+ 8,5%), celui-ci reprend son souffle.
Infrastructures	↗	↗	Avec le «Dot Plot» révisé par la Fed (janvier), qui ne signale plus aucune hausse des taux d'intérêt au cours de 2019, les valeurs d'infrastructure sont devenues plus attractives.

Actions : Nous continuons à privilégier les actions à fort dividende



Côté actions, les évaluations sont revues à la hausse par rapport au début de l'année et sont beaucoup plus marquées que pour les placements en valeurs réelles «Immobilier» et «Private Equity», ce qui nous a alors rendu plus prudents. Dans un environnement de taux d'intérêt bas persistant, notre thématique principale, les actions à fort dividende, reste sans aucun doute notre objectif de placement favori. Toutefois, il existe parfois des phases dans lesquelles on n'investit pas pleinement, mais où l'on préfère rester sur la touche, du moins pour ce qui est d'une partie de la gamme de placement, de manière à pouvoir attaquer lorsqu'une opportunité intéressante se présente. Là est tout le sens de l'investissement actif.

Le marché des actions n'est pas seulement empreint de réflexions fondamentales. Il est également vivement exposé à de fortes variations au niveau du moral et des attentes

des investisseurs internationaux. Ce va-et-vient constant entre la crainte de perdre quelque chose et le désir ardent de laisser passer une reprise fait qu'il est particulièrement difficile de déterminer le moment idéal pour s'engager et se désengager. Cependant, il existe désormais toute une série d'indicateurs fiables que nous utilisons chez Zugerberg Finanz pour pouvoir étayer nos décisions de placement solidement, à l'aide de statistiques et selon divers aspects.

Les variations sur les marchés d'actions découlent également de l'impact ou non d'un fait particulier sur le cours actuel. Les reculs des mois de novembre et décembre 2018 ont été notamment justifiés par une intensification probable des querelles commerciales entre les États-Unis et la Chine. L'impact de ce développement a eu une influence nettement négative sur les cours. L'estimation a alors été grandement renforcée à l'aide

d'algorithmes et de systèmes de suivi de tendance.

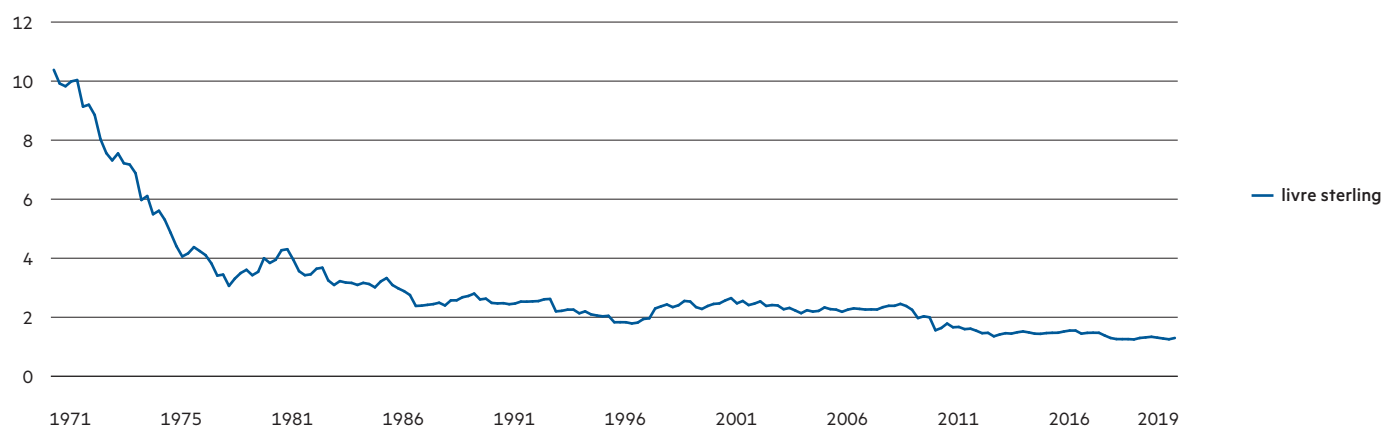
Comme nous le savons, ceci n'est pas produit, ce qui a entraîné un redressement des cours en conséquence. Par ailleurs, l'espoir d'une entente équitable et pacifique en matière de politique commerciale pourrait entraîner une augmentation des cours. Tout message positif de la part de la Chine ou des États-Unis pourrait être l'élément déclencheur. Cependant, le fait est que cette entente n'est toujours pas d'actualité, même si les négociateurs des deux côtés ont envoyé des signaux positifs. En outre, dans leur estimation, les observateurs optimistes ont tendance à négliger le fait qu'à travers le monde, il existe d'autres foyers de conflit auxquels une attention encore plus soutenue devra être accordée lorsque les querelles commerciales entre les États-Unis et la Chine auront été réglées.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Actions Suisse	→ / ↗	↗	Nous attendons de voir si la croissance s'accélère à nouveau après son creux actuel, tout en restant opportunistes.
Actions Zone euro / Europe	→ / ↗	↗	Les actions européennes pourraient réagir de manière violente face aux menaces américaines, raison pour laquelle nous avons réduit nos valeurs cycliques, axées sur l'exportation.
Actions Etats-Unis	→ / ↗	→	Les espoirs d'une croissance plus forte dans les années 2019 et 2020 sont plus grands, bien que la Fed présume plutôt un boom économique défavorable.
Actions Pays émergents	→ / ↗	↗	Un accord commercial éventuel entre la Chine et les États-Unis devrait entraîner une poussée de croissance à travers la Chine.

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

Evolution du livre sterling (GBP) par rapport au franc suisse – du 31/03/1971 au 31/03/2019



Placements alternatifs

L'investissement est guidé par l'idée qu'un plus grand risque va également de pair avec un rendement plus grand. Mais le plus important, c'est que cet équilibre n'est valable qu'à long terme. À court terme, il peut y avoir des différences considérables. La reprise depuis le début de l'année s'est-elle révélée trop forte ou va-t-elle se poursuivre jusqu'à la fin de l'année ?

Il est difficile actuellement de trouver l'équilibre entre les marchés. Au-dessus de l'évolution des cours sur les marchés des actions et des obligations planent l'issue incertaine des querelles commerciales entre les États-Unis et la Chine ainsi que le spectacle indigne du Parlement britannique autour du Brexit. En revanche, les menaces du président

des États-Unis, Donald Trump, à l'encontre des exportateurs européens, en raison de leurs pratiques commerciales «inéquitables», sont reléguées au second plan.

Pour nous, cette raison est suffisante pour continuer à réduire les risques dans les portefeuilles et sécuriser les rendements nettement positifs du premier trimestre 2019. En outre, il est important de diversifier un portefeuille avec des placements privés, dans la mesure où le niveau de risque le permet.

Il existe à travers le monde près de 45 000 sociétés cotées en bourse, mais également quelques 50 000 autres qui, à travers des véhicules de marché privé, pourraient contribuer à un soutien plus large de l'économie réelle. De nombreux véhicules de marché privé, bien que ceux-ci généreraient un bénéfice

de diversification désirable, restent souvent un privilège réservé aux grands investisseurs, ce qui n'est pas notre cas.

Devises

Cela fait cinq ans que les fluctuations monétaires évoluent au niveau le plus bas. La livre britannique est la seule et unique exception en raison des conditions confuses du Brexit. Il est également intéressant de préciser que le dollar américain a beaucoup perdu de son rôle de dominateur en tant que monnaie de réserve. Au terme du dernier trimestre, le dollar américain ne représentait plus que 61,7% des réserves monétaires internationales. En 2000/01, il représentait encore plus de 70%. L'euro, le yen japonais et le yuan chinois ont gagné en importance.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Matières premières	↗	➔	Au terme du trimestre, les prix du pétrole brut ont atteint leur cours le plus haut depuis le début de l'année, à savoir 60 USD/baril (WTI; +29%) et 68 USD/baril (Brent; +24%).
Or / Métaux précieux	➔	➔	Depuis le début de l'année, le prix de l'or n'a quasiment pas évolué, bien que les intérêts en baisse constante aient déconcerté les acteurs de marché.
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / ➔	Les placements liés à des risques d'assurance ne sont pas en corrélation avec les marchés d'actions et génèrent un précieux bénéfice de diversification.
Private Equity	↗	↗	La IPO se rapproche: grâce à un passé remarquable, Stadler Rail a introduit une structure de direction moderne parmi les co-investisseurs «Private Equity».
Euro / Franc suisse	↗	↗	Au cours de l'année 2019, nous tablons toujours sur un cours de l'euro élevé et un affaiblissement du franc suisse surcoté.
Dollar américain / Franc suisse	↘	➔ / ↘	En matière de taux de change, le franc suisse se trouve dans une phase stationnaire persistante par rapport au dollar américain.
Euro / Dollar américain	↗	↗	Sous l'effet du niveau le plus bas de l'Economic Sentiment Indicator (ESI) de la zone euro, l'euro s'est sensiblement affaibli depuis 2016.

Evolution des mandats de gestion de fortune



Généralités

Actuellement, les marchés sont divisés en deux camps: celui des optimistes et celui des pessimistes. Chacun de ces deux camps reçoit presque chaque jour de quoi «nourrir» son argumentation. D'un côté, le Brexit reste non résolu. Il se peut que les États-Unis et la Chine parviennent à la conclusion d'un accord commercial. Cependant, ceci incitera le président américain à tisser aussitôt des liens avec son prochain partenaire commercial le plus important, à savoir l'Union Européenne. D'un autre côté, dernièrement, les indices élevés des directeurs d'achat de Chine (Gesamtindex 52,9 en mars: avec +2,2 la

plus forte progression depuis 2012) incitent aux achats d'actions. L'industrie exportatrice chinoise est celle qui a le plus convaincu avec ses valeurs, la consommation intérieure restant plutôt faible comme en Europe et aux États-Unis.

Après les performances trimestrielles les plus importantes depuis dix ans, qui ont été accompagnées ces derniers jours de plus en plus de nouvelles économiques négatives, nous avons décidé de continuer à réduire les risques dans les portefeuilles et donc de garantir en partie le rendement exceptionnellement élevé du premier trimestre 2019. Peut-être que nous avons tort et que

le SMI va prendre sur-le-champ la direction des 10 000 points. Le ratio cours-bénéfice de l'action Nestlé serait alors vraisemblablement de 25.

Pour nous, ce n'est pas le moment de devenir vorace, mais plutôt de faire une petite pause. Si les marchés continuent de croître, nous sommes encore investis avec une bonne part (près de 40% du taux des actions possibles). Si des fluctuations plus importantes se font ressentir, que ce soit sur le marché général ou pour certains titres, nous disposons de suffisamment de liquidité pour agir avec opportunisme et pouvoir acheter des titres de part et d'autre à des

>>

Evolution des valeurs

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

Evolution des mandats de gestion de fortune



prix intéressants. C'est exactement ce qui caractérise un gérant de fortune actif.

Stratégies surtout basées sur des titres individuels

Dans la catégorie de risque 1 (avec actuellement près de 8% de part d'actions), l'entrée dans l'année 2019 est réussie avec +3,0% dans le portefeuille R1 et +3,6% dans le portefeuille Z1. Les fonds d'obligations d'entreprises ont fortement contribué à cette tendance.

La reprise dans les valeurs réelles (actions avec +16%, infrastructure avec +14%) s'est nettement répercutée sur les straté-

gies risquées. Dans le portefeuille R2 (avec actuellement près de 16% de part d'actions), le rendement après le premier trimestre est égal à +5,4%; dans le portefeuille à risque R3 (avec environ 24% de la part d'actions), le rendement est égal à +6,3%, et dans le Z3 celui-ci est égal à +7,0%. Même dans les solutions de libre passage, les rendements se situent entre +3,4% (catégorie de risque 1) et +6,1% (catégorie de risque 3).

Stratégies basées sur des fonds

Au premier trimestre, toutes les solutions basées sur des fonds ont fortement progres-

sé. Le Fondspicking 100 (avec actuellement 40% de part d'actions) est à +7,6%, le Fondspicking 60 (avec actuellement 24% de part d'actions) à +5,3%.

Dans le domaine de la prévoyance, le rendement annuel est jusqu'à présent égal à +2,8% dans la solution 3a20 et +5,9% dans la variante 3a60. Les principaux moteurs ont été deux fonds axés sur des flux de dividendes élevés, l'un concentré sur la Suisse (+11% depuis le début de l'année) et l'autre concentré sur le monde (+10%). Deux fonds d'actions cycliques ont progressé de 9% et 12% respectivement, depuis le début de l'année.

Evolution des valeurs

Stratégies sur la base des titres individuels	Mars 2019	Dep. 31/12/2018	Cumulé sur 10 ans 01/01/2009 - 31/12/2018	Description
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+0,3%	+3,2%	+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	+0,4%	+5,3%	+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	+0,4%	+7,6%	+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	+0,4%	+2,9%	+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	+0,5%	+4,8%	+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	+0,7%	+9,1%	+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	+0,1%	+2,8%	+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	+0,4%	+4,5%	+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	+0,4%	+5,9%	+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 31/03/2019 – sur la base du franc suisse

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)			Performance annuelle (en CHF)					
		31/03/2019	03 /2019	2019 YTD	2018	2017	2016	2015	2014
Actions									
SMI	CHF	9477,8	0,9%	12,4%	-10,2%	14,1%	-6,8%	-1,8%	9,5%
SPI	CHF	11241,2	2,5%	14,4%	-8,6%	19,9%	-1,4%	2,7%	13,0%
DAX	EUR	11526,0	-1,5%	8,3%	-21,3%	22,8%	6,1%	-1,6%	0,8%
CAC 40	EUR	5350,5	0,5%	12,3%	-14,4%	19,2%	3,6%	-2,0%	-2,4%
FTSE MIB	EUR	21286,1	1,4%	15,2%	-19,3%	24,0%	-10,8%	1,2%	-1,6%
FTSE 100	GBP	7279,2	0,6%	11,7%	-16,7%	12,9%	-2,4%	-9,6%	2,3%
EuroStoxx50	EUR	3351,7	0,0%	10,9%	-17,6%	16,2%	-0,5%	-6,2%	-0,7%
Dow Jones	USD	25928,7	-0,1%	12,6%	-4,7%	19,7%	15,4%	-1,7%	20,3%
S&P 500	USD	2834,4	1,6%	14,6%	-5,4%	14,3%	11,5%	-0,1%	24,6%
Nikkei 225	JPY	21205,8	-0,5%	6,8%	-9,3%	18,1%	6,7%	8,1%	5,0%
Sensex	INR	38672,9	10,0%	9,2%	-2,0%	30,3%	1,1%	-8,8%	42,1%
MSCI World	USD	2107,7	0,9%	13,4%	-9,6%	15,0%	7,2%	-2,2%	15,1%
MSCI EM	USD	1058,1	0,5%	11,0%	-15,9%	28,6%	10,5%	-16,5%	6,7%
Obligations (divers)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	171,3	1,5%	1,7%	-0,4%	-0,3%	1,7%	-0,1%	7,9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	194,2	1,9%	3,8%	-4,2%	3,2%	3,9%	-1,8%	7,2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	276,8	0,7%	6,0%	-5,1%	5,4%	13,1%	-4,3%	2,4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	293,4	1,0%	4,4%	-5,2%	5,5%	7,2%	-0,2%	4,5%
Emprunts d'Etat									
SBI Dom Gov	CHF	229,9	1,4%	2,0%	0,7%	-0,4%	2,1%	2,8%	9,2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	160,2	1,6%	1,2%	-2,4%	-0,2%	-1,1%	-0,8%	4,7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	204,5	1,8%	2,4%	0,6%	-0,3%	2,6%	0,4%	12,8%
Obligations d'entreprise									
SBI Dom Non-G AAA-BBB	CHF	141,9	1,3%	1,9%	0,1%	0,3%	1,2%	1,9%	7,8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	199,3	2,2%	4,3%	-5,7%	3,8%	3,7%	-2,3%	7,1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	551,2	0,6%	6,4%	-5,3%	4,9%	14,6%	-6,0%	1,9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	174,2	1,3%	3,1%	-1,7%	1,9%	4,1%	-1,6%	8,1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	264,3	1,1%	5,2%	-4,2%	6,4%	8,5%	0,0%	5,5%
Placements alternatifs									
Gold Spot CHF/kg	CHF	41348,0	-1,9%	2,1%	4,3%	-0,8%	7,7%	10,4%	-9,7%
Commodity Index	USD	81,1	-0,6%	7,1%	-12,2%	-3,6%	13,3%	-24,3%	-7,2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	1987,9	2,5%	9,5%	-4,4%	7,6%	4,9%	4,2%	14,5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1220,8	-0,4%	3,9%	-5,8%	1,5%	4,3%	-3,1%	11,2%
Devises									
Dollar / franc suisse	USD/CHF	0,9952	-0,3%	1,3%	0,8%	-4,4%	1,7%	0,8%	11,4%
Euro / franc suisse	EUR/CHF	1,1164	-1,6%	-0,8%	-3,8%	9,2%	-1,5%	-9,5%	-2,0%
100 yen japonais / franc suisse	JPY/CHF	0,8979	0,2%	0,2%	3,6%	-0,7%	4,5%	0,3%	-2,0%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	GBP/CHF	1,2970	-2,0%	3,6%	-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, Lütschwilerweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch. Photos: Andreas Busslinger, Daimler (<https://media.daimler.com>), Adobe Stock. © Zugerberg Finanz AG, les copies ne sont autorisées qu'avec mention de la source. Cours de clôture au 31/03/2019; données économiques au 31/03/2019, pronostic économiques au 31/03/2019.

ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG
Lüssiweg 47
CH-6302 Zug

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