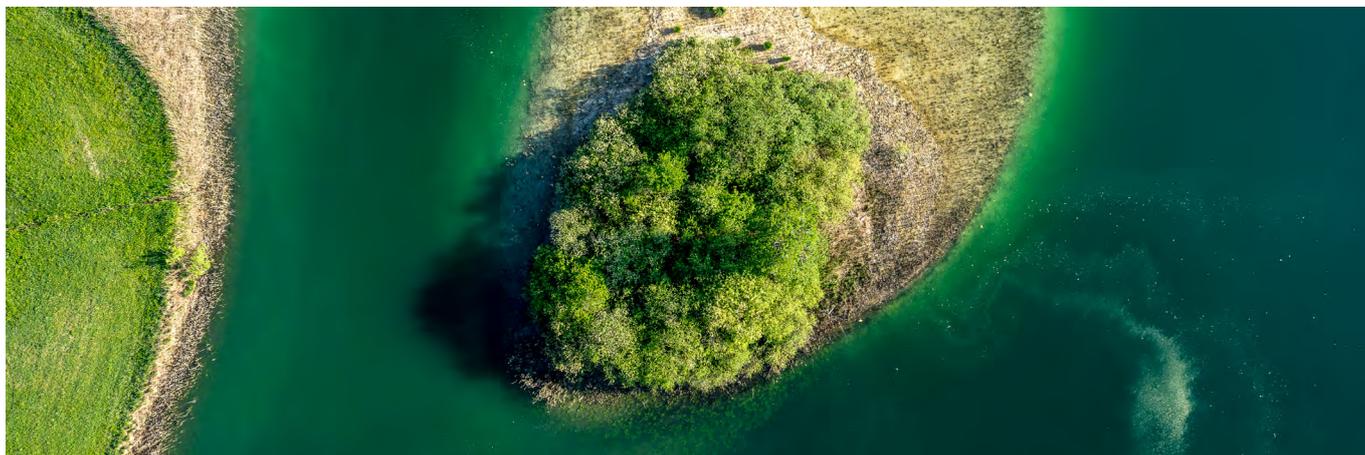


Confiance dans la croissance économique mondiale



Economie mondiale: Après le sommet du G20 à Osaka, au Japon, il règne à nouveau un climat de confiance, de sorte que le creux de la croissance économique mondiale au deuxième trimestre 2019 peut être surmonté au cours du second semestre. La baisse du chômage, le nombre croissant d'actifs et l'augmentation de leurs dépenses de consommation ainsi que l'industrie du bâtiment sont des piliers importants.

Obligations: De fortes craintes de récession se font ressentir sur les marchés obligataires, ce qui pousse les investisseurs à opter pour des obligations dont le rendement est très négatif, indépendamment de la devise. Les obligations d'état japonaises à dix ans génèrent un rendement de -0,2%. Les rendements des obligations d'État en Allemagne (-0,3%) et en Suisse (-0,6%) sont encore bas, pour une durée de toute façon plus courte.

Immobilier, infrastructures: Les fonds immobiliers suisses ont dernièrement évolué différemment. Onze des grands fonds ont progressé de plus de 5% depuis un an. A contrario, les cours étaient en baisse pour quatre fonds connus, malgré des taux d'intérêt plus faibles. Cette période s'est très bien déroulée pour nos placements dans les infrastructures. Leur attractivité a considérablement augmenté

grâce aux taux d'intérêt plus faibles.

Actions: Le creux conjoncturel sera surmonté au cours du troisième trimestre 2019. Les dépenses de consommation privées satisfaisantes, les investissements croissants, le solide secteur des services et les faibles taux d'intérêt donnent les impulsions nécessaires. La reprise est également entretenue par les facilitations des échanges (UE-Mercosur, États-Unis-Chine, etc.).

Placements alternatifs: Les prix du pétrole brut ont augmenté de 8% en juin avec l'amélioration des perspectives économiques (Sorte WTI Crude). Les attaques dans le détroit d'Ormuz ont engendré des incertitudes et multiplié par dix le prix des primes d'assurance par pétrolier. Sans tensions politiques, les prix du pétrole brut peuvent de nouveau se stabiliser entre 65 et 75 dollars américains par baril.

Devises: En juin, la valeur faible du dollar américain a diminué de 2% par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux et est 1,3% inférieure à la valeur du début de l'année. Le dollar américain a immédiatement perdu de sa valeur à cause de la perspective d'une baisse des taux d'intérêt. Au contraire, l'euro (1,14 EUR/USD) et le franc suisse (0,98 USD/CHF) ont vu leur valeur augmenter.

Classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Liquidités	↘	↘	Nous avons suffisamment de liquidités dans les portefeuilles pour exploiter immédiatement les faiblesses passagères de certains titres et marchés.
Obligations	↘ / ↗	↘ / ↗	Le profil risque-rendement a dernièrement fortement évolué au profit des obligations d'entreprise.
Immobilier, Infrastructures	→ / ↗	→ / ↗	La combinaison d'une faible inflation et de taux d'intérêt continuellement bas a de nouveau renforcé l'attrait relatif de l'immobilier et des infrastructures.
Actions	→ / ↗	→ / ↗	Le SMI a terminé le premier semestre 2019 avec 9898 points. Les perspectives de dividendes restent attrayantes.

Macroéconomie: Confiance dans la dynamique conjoncturelle



Après le sommet du G20 à Osaka, les États-Unis et la Chine se montrent optimistes quant à un accord dans le cadre de leur conflit commercial. Au cours des dix dernières années, les deux pays ont toujours fait savoir qu'une entente était possible. Dernièrement, le président américain Donald Trump a indiqué que la rencontre avec Xi Jinping, le président de la république populaire de Chine, s'était «extrêmement bien» passée.

Les restrictions américaines à l'encontre du groupe technologique chinois Huawei seraient également levées en l'absence d'entrave des besoins de sécurité nationale. Les entreprises américaines Intel et Google, qui ne voulaient pas divulguer leur marché de vente chinois, se sont aussi engagées dans ce sens. La Chine a confirmé il y a peu que l'objectif était de trouver une solution équitable. La Chine achèterait elle-même une «énorme» quantité de produits agricoles américains et continuerait d'ouvrir son économie.

Pour relancer la conjoncture, les dirigeants chinois ont facilité les investissements des autorités locales dans des projets d'infrastructures. Les décideurs locaux sont donc autorisés à utiliser les fonds provenant de la vente d'obligations spéciales pour financer les projets d'infrastructures, comme l'a annoncé le ministère des finances à Pékin. Grâce à l'émission des obligations, les autorités locales peuvent également financer des projets sélectionnés en dehors des budgets ordinaires. Avec cette décision, le gouvernement chinois lutte contre l'affaiblissement de l'économie (à un haut niveau) afin d'atteindre l'objectif de croissance réelle d'au moins 6%.

L'Union européenne (UE) souhaite se concentrer sur le renforcement de la sécurité, de la croissance et de la protection du climat. L'EU désire gagner en influence à l'international au cours des cinq prochaines années. Cela ressort du projet d'agen-

da stratégique jusqu'à 2024, dans lequel il est écrit que l'UE «doit être plus confiante et devenir plus forte». L'accord «historique» de l'UE avec les quatre pays d'Amérique du Sud du Mercosur, à savoir le Brésil, l'Argentine, le Paraguay et l'Uruguay, constitue un pas dans cette direction. Avec plus de 776 millions de consommateurs, il a créé la plus grande zone de libre-échange du monde.

C'est pourquoi nous nous attendons à ce que les prévisions conjoncturelles s'améliorent de nouveau au cours du deuxième semestre 2019. En juin, le moral des entreprises est revenu au beau fixe. Dans la zone euro, le moral enregistré en juin est à son plus haut niveau depuis sept mois. L'indice des directeurs d'achat PMI relevé par l'institut de recherche IHS Markit a augmenté de 0,3 point pour atteindre 52,1 points. La Suisse se situe dans la moyenne européenne avec une croissance réelle de 1,6%.

Région	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Suisse	↗	↗	Le produit intérieur brut a enregistré une augmentation nominale d'environ 2,5% en 2019. Un tiers est dû à l'inflation, le reste correspond à une solide croissance réelle.
Zone euro, Europe	↗	↗	L'écart conjoncturel dans la zone euro entre un secteur des services fort et une industrie en perte de vitesse demeure pour le moment.
Etats-Unis	↗	↗	Outre l'optimisme des PME, les dépenses de consommation croissantes (allant jusqu'à +4% au deuxième trimestre 2019) constituent une excellente nouvelle pour l'économie américaine.
Reste du monde	↗	↗	Le dynamisme des pays en développement se maintient. Des améliorations considérables peuvent notamment être constatées le long de la «nouvelle route de la soie».

Obligations: la situation connaît de nouveau une forte évolution



En juin, la situation sur les marchés obligataires a changé de manière significative. Les signaux de la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) quant à d'éventuelles baisses des taux d'intérêt encore cette année ont stimulé les marchés d'actions du monde entier.

Le mandat de la Fed a deux objectifs: le plein emploi et la stabilité des prix. Comme jamais dans l'histoire des États-Unis, ces deux critères sont actuellement réunis. Les anciens chefs de la banque centrale américaine auraient tous rêvé des chiffres suivants: 151 millions d'actifs, 3,6% de chômage et un taux d'inflation inférieur à 2%. Ce n'est toutefois pas vraiment le cas de Jérôme Powell, l'actuel président de la Fed subit la pression de Donald Trump et des analystes de Wall Street pour continuer à relancer l'économie en baissant les taux directeurs. Trump souhaite ainsi être réélu et les analystes préconisent tout ce qui permet aux cours

des actions de continuer à s'accroître.

Aucune récession n'étant en vue, une baisse précoce des taux directeurs priverait inutilement la Fed de certains moyens et outils. Ils pourraient s'avérer utiles si la Fed devait lutter de manière efficace contre un éventuel ralentissement conjoncturel dans les prochaines années. Jusqu'ici, la Fed s'était toujours montré «patient» en n'utilisant pas ses ressources trop tôt. Ses nerfs sont désormais à fleur de peau et elle détermine immédiatement pour chaque chiffre économique publié si ce dernier constitue un signal supplémentaire pour ou contre une baisse des taux directeurs.

Le conflit commercial avec la Chine n'a eu qu'un impact minime sur l'économie américaine jusqu'à présent, comme l'indique le «livre beige» de la Fed. Même si le rythme de croissance de l'économie a été relativement modéré au deuxième semest-

re 2019, l'économie américaine maintient le cap. Après le bon déroulement du sommet du G20, des retombées économiques sont de nouveau attendues.

Nous ne partageons pas l'avis du marché qui table à 100% sur une baisse des taux directeurs dans un avenir proche. Les taux directeurs de la Fed se situent actuellement entre 2,25 et 2,50%. Il est certain que les conflits commerciaux ont dernièrement occasionné des incertitudes, mais la Fed n'a jusqu'à présent guère prêté attention au léger ralentissement de la croissance économique mondiale. Il serait plutôt temps de revoir ses propres modèles. Au premier semestre 2019, la Fed a estimé la croissance américaine à environ 1,6% dans ses quatre modèles «Nowcast». Comme les statistiques l'ont depuis corroboré, le produit intérieur brut a enregistré une augmentation effective de 3,2%, soit exactement le double.

Résumé

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Compte bancaire	↘	↘	Le nouveau taux directeur introduit par la BNS s'élève à -0,75%. En tant que devise fiable dans les situations de crise, le franc suisse dispose donc d'un potentiel à la hausse.
Obligations d'Etat	↘	↘	En Suisse/Allemagne, la courbe des rendements s'est aplatie. Les emprunts de la Confédération à deux ans offrent un rendement de -0,9%, ceux à dix ans de -0,6%.
Obligations d'entreprises	→ / ↗	→ / ↗	Comparées à celles des obligations d'Etat, les primes de risque des obligations d'entreprise évoluent à long terme et sont attrayantes.
Obligations hybrides et à haut rendement	↗	↗	Les obligations hybrides profitent actuellement d'un profil risque-rendement plus attractif que celui des obligations à haut rendement.

Immobilier et infrastructures: une vision à court terme est défavorable



Les personnes investissant uniquement à court terme et souhaitant à tout moment être ou ne plus être de la partie manquent les opportunités à long terme. L'illiquidité est une situation excitante, elle réduit les fluctuations dans un portefeuille et augmente les rendements grâce à la perception de la prime d'illiquidité.

Cela s'illustre dans l'exemple des biens résidentiels suisses bien situés: les évaluations sont très volatiles. Dans le même temps, il est possible de profiter de hauts rendements avec ce type de placements immobiliers, dont le risque est presque similaire à celui d'une obligation avec une solvabilité élevée, par rapport aux obligations de la confédération. La différence s'élève au moins à 3% concernant les rendements de flux de trésorerie, à cela s'ajoute l'option à long terme d'amélioration de l'évaluation.

La vision à court terme est particulièrement défavorable pour les investisseurs à long terme, elle entraîne de faibles rende-

ments et implique généralement des coûts d'opportunité plus élevés. Les personnes investissant dans des placements immobiliers et d'infrastructures doivent toujours le faire à long terme. C'est pourquoi les taux respectifs des portefeuilles de Zugerberg Finanz dont l'horizon de placement est à plus long terme sont en conséquence plus élevés. Il s'agissait d'un des thèmes principaux du forum d'investissement pour les caisses de retraite de Zugerberg Finanz, ayant eu lieu le 4 juin 2019.

Dans les périodes de turbulences boursières, les actions immobilières et d'infrastructures se sont avérées être des points d'ancrage. Les deux segments ont relativement bien surmonté le quatrième trimestre 2018. L'excellente performance au premier semestre 2019 ne confirme pas seulement le caractère défensif du placement, mais illustre surtout l'intérêt accordé à ces titres grâce à leurs perspectives solides et continues de rendements de flux de trésorerie.

Sur le marché suisse du logement locatif,

les locataires restent les principaux acteurs. Le fort essor continu de l'activité de la construction combiné à une faible demande a entraîné une nouvelle augmentation du nombre de logements locatifs vides. La moyenne nationale de 2,5% reste toutefois uniquement un indicateur. Dans les régions de Genève, de Lausanne, de la ville de Bâle, de Zurich et de Zoug, le nombre de logements vides est d'environ 1% ou moins. Dans les régions de Brugg-Zürzach, de la Haute-Argovie, d'Olten-Soleure et de Sion-Sierre, il se trouve au contraire entre 6 et 10%. Les concessions quant au prix du loyer y sont de plus en plus inévitables.

Le nombre de logements vides dans toutes les régions devrait légèrement augmenter. Pour les loyers proposés, il faut s'attendre à une baisse de jusqu'à 2% d'ici un an. La prime de rendement par rapport aux obligations de la confédération à long terme reste cependant inchangée et continue de faire grimper les prix des immeubles d'habitation dans les centres urbains.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Einschätzung
Biens résidentiels CH	→	→ / ↗	La pression exercée sur les loyers augmente en particulier dans les régions dans lesquelles le taux d'inoccupation est supérieur à 5%.
Surfaces de vente et de bureaux CH	→	→ / ↗	La reprise économique a notamment stimulé la demande d'espaces de bureau dans les centres-villes.
Fonds immobiliers CH	→	↗	Une solution défensive à l'étranger est recommandée aux investisseurs suisses à long terme, cela accroît l'effet de diversification.
Infrastructures	↗	↗	Avec nos investissements centraux dans les infrastructures, nous avons un plus d'env. 15% depuis le début de l'année. Le potentiel de croissance ultérieure reste inchangé.

Actions: du creux conjoncturel à une nouvelle croissance



Revenons six mois en arrière. Les actions étaient en chute libre à la fin de l'année. La Maison-Blanche a intensifié le conflit commercial avec la Chine. Dans le même temps, les États-Unis ont exercé des pressions énormes sur le Japon, la Corée du Sud, le Canada et le Mexique, et sont entrés en désaccord sur l'acier et l'aluminium avec l'UE. Dans cette économie mondiale présentant en soi une forte croissance, les entrepreneurs sont restés incertains quant à la manière dont les plans d'investissement et de production devaient être alignés en regard des mesures de sauvegarde et des sanctions douanières.

Les chaînes de distribution classiques ont été remises en question du jour au lendemain. Les investissements d'équipements ont manqué et certains économistes ont mis en garde contre une récession imminente. Les conseillers de Donald Trump sont dans le même temps devenus nerveux, aucun président américain n'a jamais été réélu dans un contexte de récession ou de marché d'actions en chute.

Nous avons donc continué d'investir dans les actions, car une reprise du marché au premier semestre était prévisible. Il y a six mois, les signaux de récession étaient incomplets. À cela s'ajoute le fait que le secteur des services, lequel est nettement plus important que le secteur industriel dans les économies occidentales, a été très sous-estimé comme moteur de croissance. Les risques de récession ont sans surprise diminué aux États-Unis et en Europe au cours du T1/2019. Les marchés d'actions se sont donc rétablis.

Les récessions demeurent un élément naturel et inévitable de tout cycle conjoncturel, elles ne sont ni graves ni ne durent particulièrement longtemps: en moyenne 11 mois, contre 67 mois d'expansion. Au cours des 65 dernières années, 15% de l'ensemble des mois seulement ont été concernés par une récession. Alors que le PIB augmente en moyenne de 24% au cours d'une phase d'expansion, il baisse d'uniquement 2% lors d'une récession.

Nous considérons qu'il est néanmoins important de percevoir correctement les

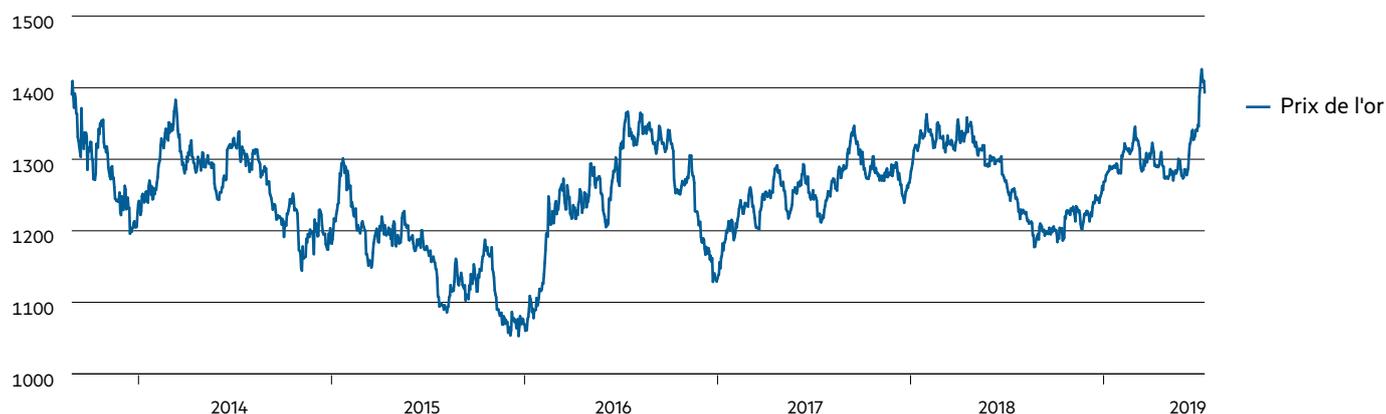
signaux de récession et d'adapter les portefeuilles des clients de Zugerberg Finanz en ce sens, il y a toujours des signes avant-coureurs. Il ne s'agit pas d'un facteur unique, mais de plusieurs facteurs donnant un aperçu global de la conjoncture.

Les bénéfices des entreprises, qui continuent d'augmenter, constituent un indicateur conjoncturel clé. En cas de baisse des bénéfices, les entreprises réduisent investissements, salaires et nombre d'emplois. D'autres facteurs clé sont par exemple la diminution du taux d'emploi et l'augmentation du taux de chômage. En cas de généralisation du chômage partiel et d'annonce de vagues de licenciement, le moral des consommateurs est à la baisse, entraînant une réduction des dépenses de consommation. Quiconque présume un ralentissement conjoncturel retarde ses projets de construction, c'est pourquoi les débuts de chantier et les nouveaux projets de construction sont d'importants indicateurs d'alerte précoce.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Actions Suisse	→ / ↗	↗	Le SMI a temporairement dépassé la barre des 10'000 points et fini le mois de juin avec +4%.
Actions Zone euro / Europe	→ / ↗	↗	Le Stoxx Europe 600 généraliste a suivi la même évolution que le SMI en juin et est depuis 14% supérieur à la valeur du début de l'année.
Actions Etats-Unis	→ / ↗	→	Fin de l'alerte sur le marché d'actions: le large indice S&P500 ainsi que l'indice Nasdaq dépendant des technologies ont établi de nouveaux records en juin.
Actions Pays émergents	→ / ↗	↗	Le potentiel de reprise pour les marchés d'actions dans divers pays émergents est grand. La valeur de différentes devises est de plus susceptible d'augmenter par rapport à celle de l'USD.

Placements alternatifs et devises: une spéculation sur l'or était constatable

Évolution du prix de l'or au cours des cinq dernières années – de 01/09/2013 jusque'à 30/06/2019 (once d'or, en USD)



Placements alternatifs: Baisse des taux d'intérêt, faiblesse du dollar américain et risques politiques: la demande d'or augmente particulièrement en temps de crise. Après les attaques dans le détroit d'Ormuz, les conflits commerciaux entre les États-Unis et la Chine ainsi que les derniers signaux de la Réserve fédérale (Fed) quant à une baisse des taux d'intérêt dans un futur proche, le prix de l'or a atteint son plus haut niveau depuis septembre 2013.

Le prix d'une once troy (31,1 g) s'élevait à 1409 dollars américains fin juin, soit 10% de plus qu'au début de l'année. Il pourrait être intéressant d'en profiter, car la perspective d'un développement économique plus fort que celui attendu jusqu'ici conduira de nouveau les fonds spéculatifs à partir du marché de l'or aussi vite qu'ils'y sont arrivé.

Nous sommes toujours satisfaits des placements sur le marché privé qui devraient également présenter une solide évolution au deuxième semestre 2019. Ces placements font partie des classes d'actifs les plus rentables depuis trente ans.

Depuis 2001, les investisseurs institutionnels ont enregistré un bon résultat de 5% par an par rapport à l'indice boursier américain S&P500 de référence avec cette classe d'actifs. Une étude de l'Université Harvard a tiré des conclusions similaires. Le rendement excédentaire à long terme par rapport aux actions s'élève ainsi à environ 3% et cela devrait continuer à l'avenir.

Devises: Les investisseurs voient la Suisse et le franc suisse comme un point d'ancrage sûr. Thomas Jordan, le président du directoire de

la BNS et d'autres chefs de Banque centrale ont conjointement mis en garde contre des risques conjoncturels. La BNS considère en outre l'évolution des prix sur le marché suisse des biens résidentiels engendrée par sa politique monétaire comme un danger pour la stabilité financière nationale.

Cette politique monétaire souple doit toutefois être maintenue. La BNS essaye ce faisant de déprécier le franc suisse (CHF) tant apprécié par les investisseurs en temps de risques et de crise. Cela permet aux produits suisses de rester concurrentiels sur les marchés mondiaux, stabilise l'économie axée sur les exportations et donc l'ensemble de l'économie.

La BNS continue de miser sur un taux directeur négatif (-0,75%) et interviendra sur le marché des devises, si nécessaire. Le CHF s'est cependant légèrement réévalué en juin.

Sous-classe d'actifs	3 à 6 mois	12 à 24 mois	Estimations
Matières premières	↗	➔	Les prix du pétrole brut ont de nouveau considérablement augmenté en juin, ils sont toutefois encore légèrement inférieurs à la valeur du début de l'année.
Or / Métaux précieux	➔	➔	La formule de base expliquant au mieux l'envol du prix de l'or depuis plus de 1000 ans est la suivante: «peur + prospérité = prix élevé de l'or».
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / ➔	Aucun dommage n'est jusqu'à présent survenu lors de la période de turbulences notoire aux États-Unis, les investisseurs en sont soulagés.
Private Equity	↗	↗	Concernant les placements sur le marché privé, les évaluations ont augmenté en raison des faibles taux d'intérêt. Cela ouvre des perspectives intéressantes.
Euro / Franc suisse	↗	↗	La BNS met en garde contre une revalorisation du franc suisse à cause des conflits commerciaux internationaux ainsi que du désaccord sur le budget entre l'UE et l'Italie.
Dollar américain / Franc suisse	↘	➔ / ↘	Le dollar américain (0,98) a de nouveau perdu environ 2% par rapport au franc suisse en juin.
Euro / Dollar américain	↗	↗	L'euro continue de rester stable par rapport au dollar américain et repasse presque au niveau du début de l'année avec 1,14, et ce, malgré un taux d'intérêt nettement plus faible.

Evolution des mandats de gestion de fortune



Généralités: Après le mauvais quatrième trimestre 2018, une partie des bons résultats au T1/2019 doit être comprise comme une réaction, une autre partie est due à la sélection de nos placements préférés. Notre clientèle a pu profiter tout particulièrement de nos placements préférés que nous conservons depuis plusieurs années au T1/2019.

Nous avons vendu les actions Nestlé après une hausse fulgurante du cours de l'action et avons enregistré des bénéfices. Nous ne sommes pas toujours à l'affût du

dernier pourcentage de rendement possible, mais restons parfois également temporairement sur la ligne de touche en attendant patiemment de pouvoir profiter d'une éventuelle baisse du cours de l'action.

Partners Group, le gestionnaire d'actifs spécialisé dans les placements sur le marché privé, a connu une croissance de 28% depuis le début de l'année, dont 9% rien qu'en juin. Concernant Lonza, le fournisseur leader de produits biotechnologiques et pharmaceutiques à l'échelle mondiale profite de plus en

plus des avantages de sa fusion avec Capsugel. La marge principale de 30,5% est impressionnante. Eu égard du cours de l'action, l'intérêt des investisseurs se traduit par une augmentation du cours de 29% (+7% en juin).

Le solide groupe d'assurance Swiss Life est apprécié pour son modèle commercial répandu. L'action a connu une hausse de 27% depuis le début de l'année et a généré 4,5% de dividendes, ce qui a occasionné un rendement total d'environ 32% au cours des six premiers mois.

Evolution des valeurs

Stratégies sur la base des titres individuels	Jun 2019	Dep. 31/12/2018	Cumulé sur 10 ans 01/01/2009 - 31/12/2018	Description
Zugerberg Finanz R1	+1,0%	+4,0%	+37,8%	À partir de CHF 500 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz R2	+1,0%	+7,6%	+64,9%	À partir de CHF 500 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz R3	+1,7%	+9,1%	+73,8%	À partir de CHF 500 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz R4	+1,9%	+10,6%	+47,9% ¹	À partir de CHF 500 000, 0 à 80% part en actions
Zugerberg Finanz Z1	+1,2%	+5,0%	+36,5%	À partir de CHF 100 000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Z2	+1,4%	+7,4%	+58,1%	À partir de CHF 100 000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Z3	+1,9%	+10,2%	+71,3%	À partir de CHF 100 000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R0.5	+0,8%	+3,3%	+11,3% ²	À partir de CHF 5000, 0 à 10% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R1	+1,1%	+4,5%	+39,9%	À partir de CHF 5000, 0 à 20% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R2	+1,1%	+6,5%	+62,3%	À partir de CHF 5000, 0 à 40% part en actions
Zugerberg Finanz Libre passage R3	+1,4%	+8,1%	+73,4%	À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions

¹ 01/01/2010 - 31/12/2018, ² 01/01/2013 - 31/12/2018

Evolution des mandats de gestion de fortune



Stratégies basées sur des titres individuels:

Dans la catégorie de risque 2, le rendement net après le T1/2019 s'élève à +7,6% dans le portefeuille R2 et à +7,3% dans le portefeuille Z2. Certaines actions dont le modèle commercial est particulièrement convaincant ont connu une évolution exceptionnelle en juin. Les actions de Sika, le leader du marché mondial des additifs de construction, a augmenté de 12% (+34% depuis le début de l'année). Les ventes ont progressé de 7,1% au cours des trois premiers mois, ce ne sont pas les signes d'une récession.

Les performances de SAP, la plus grande entreprise informatique d'Europe et la mieux noté d'Allemagne, ont été impressionnantes. Les revenus en lien avec le Cloud ont enregistré une hausse de 48% au premier trimestre 2019, contre 16% pour ceux en lien avec

le logiciel. La demande concernant leur solution S/4HANA épate tout particulièrement. Le cours a augmenté de 9% en juin (+37% depuis le début de l'année).

Là où le quota des valeurs réelles (actions, titres d'infrastructures et placements sur le marché privé) est plus élevé, la hausse s'est révélée plus forte en juin comme également sur l'ensemble du T1/2019.

Stratégies basées sur des fonds: Pour toutes les solutions à base de fonds ainsi que celles de prévoyance et de libre passage, la performance nette est très positive depuis le début de l'année. Les infrastructures s'avèrent être un placement attrayant. Leur résultat a augmenté de 3% en juin (+15% depuis le début de l'année) grâce aux taux d'intérêt plus faibles.

Les fonds en actions ont enregistré une

hausse moyenne d'env. 15% depuis le début de l'année. Les placements sur le marché privé diversifiés à l'échelle mondiale, qui présentent généralement moins de fluctuations que les placements en actions, ont progressé de 11%. Concernant les fonds en valeurs mobilières liés aux taux d'intérêt, notre sélection s'est traduite par des rendements de 2 à 5% au premier semestre 2019. La composition de ces fonds dépend de la propension au risque. Les stratégies conservatrices accordent nettement plus de poids aux solutions peu risquées; les stratégies dynamiques procèdent exactement à l'inverse.

La moitié des fourchettes de la part d'actions respectives (Fondspicking 60: 0 à 60%) est actuellement utilisée. Nous déciderons en fonction de la situation du moment où nous augmenterons de nouveau la part d'actions.

Stratégies sur la base des titres individuels	Juin 2019	Dep. 31/12/2018	Cumulé sur 10 ans 01/01/2009 - 31/12/2018	Description
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+1,0%	+4,3%	+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	+1,5%	+7,1%	+26,6%	À partir de CHF 100 par mois; effet du coût moyen; À partir de CHF 5000, 0 à 60% part en actions
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+2,4%	+10,9%	+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%	+3,8%	+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	+1,2%	+6,4%	+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	+2,4%	+12,5%	+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	+0,9%	+3,8%	+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	+1,3%	+6,0%	+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	+1,6%	+8,0%	+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 30/06/2019 – sur la base du franc suisse

Classe d'actifs	Cours (en monnaie locale)			Performance annuelle (en CHF)					
		30/06/2019	06/2019	2019 YTD	2018	2017	2016	2015	2014
Actions									
SMI	CHF	9'898,2	3,9%	17,4%	-10,2%	14,1%	-6,8%	-1,8%	9,5%
SPI	CHF	11'977,4	3,7%	21,8%	-8,6%	19,9%	-1,4%	2,7%	13,0%
DAX	EUR	12'398,8	4,9%	15,7%	-21,3%	22,8%	6,1%	-1,6%	0,8%
CAC 40	EUR	5'539,0	5,5%	15,4%	-14,4%	19,2%	3,6%	-2,0%	-2,4%
FTSE MIB	EUR	21'234,8	6,4%	14,2%	-19,3%	24,0%	-10,8%	1,2%	-1,6%
FTSE 100	GBP	7'425,6	1,6%	9,3%	-16,7%	12,9%	-2,4%	-9,6%	2,3%
EuroStoxx50	EUR	3'473,7	5,1%	14,1%	-17,6%	16,2%	-0,5%	-6,2%	-0,7%
Dow Jones	USD	26'600,0	4,5%	13,3%	-4,7%	19,7%	15,4%	-1,7%	20,3%
S&P 500	USD	2'941,8	4,2%	16,6%	-5,4%	14,3%	11,5%	-0,1%	24,6%
Nikkei 225	JPY	21'275,9	1,3%	7,9%	-9,3%	18,1%	6,7%	8,1%	5,0%
Sensex	INR	39'394,6	-2,4%	9,8%	-2,0%	30,3%	1,1%	-8,8%	42,1%
MSCI World	USD	2'178,4	3,8%	14,9%	-9,6%	15,0%	7,2%	-2,2%	15,1%
MSCI EM	USD	1'054,9	3,1%	8,6%	-15,9%	28,6%	10,5%	-16,5%	6,7%
Obligations (divers)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	174,5	1,0%	3,6%	-0,4%	-0,3%	1,7%	-0,1%	7,9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	199,8	1,8%	6,7%	-4,2%	3,2%	3,9%	-1,8%	7,2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	281,6	2,0%	7,8%	-5,1%	5,4%	13,1%	-4,3%	2,4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	301,3	2,3%	7,2%	-5,2%	5,5%	7,2%	-0,2%	4,5%
Emprunts d'Etat									
SBI Dom Gov	CHF	234,7	0,6%	4,2%	0,7%	-0,4%	2,1%	2,8%	9,2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	163,4	0,6%	3,3%	-2,4%	-0,2%	-1,1%	-0,8%	4,7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	211,1	2,2%	5,7%	0,6%	-0,3%	2,6%	0,4%	12,8%
Obligations d'entreprise									
SBI Dom Non-G AAA-BBB	CHF	143,8	0,3%	3,3%	0,1%	0,3%	1,2%	1,9%	7,8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	206,3	2,1%	7,9%	-5,7%	3,8%	3,7%	-2,3%	7,1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	560,0	1,9%	8,1%	-5,3%	4,9%	14,6%	-6,0%	1,9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	177,8	1,5%	5,2%	-1,7%	1,9%	4,1%	-1,6%	8,1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	270,4	2,4%	7,6%	-4,2%	6,4%	8,5%	0,0%	5,5%
Placements alternatifs									
Gold Spot CHF/kg	CHF	44'239,9	5,3%	9,3%	4,3%	-0,8%	7,7%	10,4%	-9,7%
Commodity Index	USD	79,7	0,0%	3,2%	-12,2%	-3,6%	13,3%	-24,3%	-7,2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'077,9	5,0%	14,5%	-4,4%	7,6%	4,9%	4,2%	14,5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'238,2	-1,1%	3,4%	-5,8%	1,5%	4,3%	-3,1%	11,2%
Devises									
Dollar / franc suisse	USD/CHF	0,9763	-2,4%	-0,6%	0,8%	-4,4%	1,7%	0,8%	11,4%
Euro / franc suisse	EUR/CHF	1,1104	-0,7%	-1,3%	-3,8%	9,2%	-1,5%	-9,5%	-2,0%
100 yen japonais / franc suisse	JPY/CHF	0,9050	-2,1%	1,0%	3,6%	-0,7%	4,5%	0,3%	-2,0%
Livre sterling (GBP) / franc suisse	GBP/CHF	1,2396	-1,9%	-1,0%	-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 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, Lütschwilerstrasse 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch. Photos: Andreas Busslinger, Flughafen Zürich AG, Adobe Stock. © Zugerberg Finanz AG, les copies ne sont autorisées qu'avec mention de la source. Cours de clôture au 30/06/2019; données économiques au 30/06/2019, pronostic économiques au 30/06/2019.

ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG
Lüssiweg 47
CH-6302 Zug

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