

## BBGI-Indices du private banking / Août 2017



## FRANC SUISSE

## Les marchés en mode «risk-off»

Après avoir atteint de nouveaux sommets en juillet, les marchés actions internationaux corrigeaient légèrement en août. Les autres classes d'actifs risquées faisaient également les frais du retour de la prudence chez les investisseurs, consécutif à la reprise des tensions géopolitiques et à la gouvernance contestée du président Trump. L'or, mais aussi le franc suisse, demeurent des valeurs «refuge». Les obligations suisses et internationales progressent également en août.

Le mois d'août fut marqué par l'escalade des tensions entre les États-Unis et la Corée du Nord, les déconvenues politiques internes du président Trump, mais aussi par l'ouragan Harvey, qui pourrait coûter quelques points de croissance au PIB américain. Autant d'éléments qui ont justifié un retour en position «risk-off» de la part des investisseurs. Les obligations suisses bénéficiaient du report sur les valeurs de qualité et terminaient le mois en hausse de +1.61%. Le franc suisse a également quelque peu progressé (USD/CHF -0.85%), provoquant un léger effet de change défavo-

nable pour les actifs libellés en dollars. Les obligations internationales progressent tout de même légèrement (+0.32%) sur la période. Les actions suisses, au contraire, affichent -1.29%, corrigeant plus fortement que les marchés allemand ou français. L'action du réassureur Swiss Re, déjà pénalisée par des résultats décevants imputés aux coûts du cyclone Debbie, terminait en baisse de -6.86%. De leur côté, les actions internationales reculent de -0.71% et le private equity de -2.18%. La gestion alternative et l'immobilier international complètent ce tableau avec -0.56% et -0.65%. En-

Private banking CHF	Trois derniers mois			YTD
	Juin 2017	Juillet 2017	Août 2017	Année en cours
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	-1.25%	1.18%	0.47%	2.40%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	-1.18%	1.74%	-0.01%	3.25%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	-1.11%	2.30%	-0.49%	4.09%
Obligations suisses	-1.36%	-0.54%	1.61%	0.30%
Obligations internationales	-1.16%	2.81%	0.32%	1.31%
Actions suisses	-1.18%	1.80%	-1.29%	13.51%
Actions internationales	-0.64%	3.36%	-0.71%	6.75%
Private Equity	-0.27%	4.33%	-2.18%	13.02%
Gestion alternative	-0.81%	1.88%	-0.56%	-2.33%
Immobilier international	-0.15%	2.83%	-0.65%	1.19%
Matières premières	-2.93%	5.57%	-1.62%	-12.36%

fin, les matières premières ont bénéficié d'une hausse des cours des métaux précieux, mais continuaient de subir l'impact négatif d'une baisse des cours du brut, et

terminaient en baisse de -1.62%. Les indices BBGI Private Banking à risque «faible», «modéré» et «dynamique» affichent ainsi +0.47%, -0.01% et -0.49%. ■

## EURO

## Retour des tensions géopolitiques

Avec la hausse des incertitudes et de la volatilité sur les marchés financiers liée aux tensions géopolitiques grandissantes, les investisseurs ont privilégiés les actifs obligataires au détriment des actifs dit «risqués» au cours du mois d'août. En effet, seules les obligations européennes et internationales ont terminé dans les chiffres noirs. L'euro s'est quant à lui une nouvelle fois apprécié vis-à-vis du billet vert (+0.57%).

Le climat géopolitique s'est donc tendu en raison de la crise entre la Corée du Nord et les États-Unis. Alors que Pyongyang a effectué des tirs de missiles, notamment au-dessus du Japon, et que Donald Trump leur promettait «feu et fureur», la réaction des investisseurs ne s'est pas fait attendre. Ainsi, en août, les actions européennes (-0.51%) et internationales (-0.43%) ont fait les frais de l'aversion au risque des investisseurs. La gestion alternative recule légèrement (-0.28%), tout comme le segment de l'immobilier international (-0.37%). Le private equity, auteur

de la performance la plus importante au deuxième trimestre (+2.59%), enchaîne un quatrième mois en terrain négatif (-1.92%). Les matières premières corrigent sur le mois d'août (-1.34%), effaçant ainsi entièrement le rebond observé le mois précédent. A noter la forte progression de l'essence (+25.45% en USD) suite aux dommages causés par l'ouragan Harvey aux raffineries américaines. Le segment obligataire a donc été le seul à bénéficier du contexte actuel pour s'établir dans les chiffres noirs. Les obligations internationales affichent une progression de +0.60% tandis

Private banking EUR	Trois derniers mois			YTD
	Juin 2017	Juillet 2017	Août 2017	Année en cours
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	-1.31%	-0.50%	-0.30%	-1.49%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	-1.47%	-0.62%	0.00%	-1.65%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	-1.62%	-0.73%	-0.30%	-1.79%
Obligations européennes	-0.55%	0.24%	0.85%	0.02%
Obligations internationales	-1.73%	-1.72%	0.60%	-4.92%
Actions européennes	-2.67%	-0.63%	-0.51%	4.97%
Actions internationales	-1.21%	-1.20%	-0.43%	0.20%
Private Equity	-0.89%	-0.89%	-1.92%	6.12%
Gestion alternative	-1.38%	-2.62%	-0.28%	-8.33%
Immobilier international	-0.72%	-1.71%	-0.37%	-5.02%
Matières premières	-3.48%	0.91%	-1.34%	-17.75%

que les obligations européennes font légèrement mieux (+0.85%) pour un résultat de +0.02% depuis le début de l'année. Au sein de cet environnement, les indices

BBGI Private Banking en euros terminent à +0.30%, +0.00% et -0.30% pour les indices «risque faible», «risque modéré» et «risque dynamique» respectivement. ■

## DOLLAR

## L'USD/EUR au plus bas depuis janvier 2015

Les indices BBGI Private Banking en dollars enregistrent de nouveaux résultats mensuels favorables évoluant entre +0.33% et +0.78%, emmenés en août par les segments obligataires. Malgré tout, dans un contexte géopolitique tendu accompagné d'un ouragan dévastateur aux États-Unis, les performances des classes d'actifs sont restées relativement faibles. Les matières premières ainsi que le private equity sont les seuls à reculer sur ce huitième mois de l'année.

Pour la première fois de l'année, le segment du private equity enregistre une performance mensuelle négative (-1.35%) mais conserve sa première position avec un résultat cumulé depuis le début de cette année supérieur à +20% (+20.17%). Les matières premières n'ont pas réussi à enchaîner un deuxième mois de hausse consécutif et terminent dans les chiffres rouges (-0.78%), une nouvelle fois impactées à la baisse par le cours du brut (-5.86%). Les actions américaines (+0.25%), la gestion alternative (+0.29%) ainsi que les actions internationales (+0.52%)

enchaînent tous trois leur huitième performance positive de l'année 2017 et n'ont donc toujours pas enregistré de baisse. L'immobilier international (+0.20%) affiche un léger gain au cours du mois d'août. Les seules classes d'actifs à obtenir un résultat au-delà de +1% sont les obligations américaines et les obligations internationales avec respectivement +1.07% et +1.18%. Concernant le dollar, il se déprécie pour la septième fois en 2017 par rapport à la monnaie unique (-0.57%) et affiche désormais -11.67% depuis le début de l'année. De plus, il passe

Private banking USD	Trois derniers mois			YTD
	Juin 2017	Juillet 2017	Août 2017	Année en cours
BBGI Group PBI «risque faible» (65% revenu fixe)	-0.03%	1.48%	0.78%	6.62%
BBGI Group PBI «risque modéré» (45% revenu fixe)	0.04%	1.87%	0.56%	7.75%
BBGI Group PBI «risque dynamique» (25% revenu fixe)	0.11%	2.27%	0.33%	8.89%
Obligations US	-0.16%	0.17%	1.07%	3.12%
Obligations internationales	-0.14%	1.86%	1.18%	7.68%
Actions US	0.58%	1.99%	0.25%	11.67%
Actions internationales	0.31%	3.69%	0.52%	18.92%
Private Equity	0.71%	3.42%	-1.35%	20.17%
Gestion alternative	0.21%	0.93%	0.29%	3.81%
Immobilier international	0.88%	1.87%	0.20%	7.55%
Matières premières	-1.92%	4.58%	-0.78%	-6.85%

en dessous de la barre des 0.84 pour la première fois depuis janvier 2015. Finalement, les indices BBGI Private Banking en dollars

progressent de +0.78% pour le «risque faible», de +0.56% pour le «risque modéré» et de +0.33% pour le «risque dynamique». ■

## La plupart des données inspirent la confiance

Le dollar s'oriente vers un renforcement d'ici décembre. La tendance devrait rester porteuse pour les actifs à risque.



VALENTIN GIRARD  
Gérant discrétionnaire à la Banque Bonhôte & Cie SA

Depuis le début du mois de septembre nous évoluons sur

une tendance positive, qui devrait se maintenir. L'actualité sera toutefois intense cette semaine. Nous sommes dans la dernière ligne droite avant les élections législatives allemandes qui auront lieu ce dimanche. Aucune surprise n'est cependant attendue. La chancelière Angela Merkel, qui représente la droite (CDU/CSU), sera vraisemblablement réélue et l'Allemagne évoluera dans la continuité.

Les différents acteurs du marché ont les yeux tournés vers les États-Unis, où la Réserve fédérale (Fed) tiendra sa réunion dès ce soir. Aucun changement sur les taux n'est attendu ce mois-ci, le marché sera cependant à l'affût de toute indication portant sur une éventuelle hausse de taux pour la réunion de décembre. Il est par contre attendu que la présidente de la Fed, Janet Yellen, prenne position sur une réduction de la taille du bilan de la Fed, en laissant échoir par exemple les obligations du trésor qu'elle détient, et ce sans en réinvestir le produit. Toutefois, cette opération, qui est assimilable à une politique monétaire restrictive, pourrait être repoussée en raison des ouragans et leur potentielle conséquence sur l'économie américaine. Cette réunion devrait

donc déboucher sur un statu quo, d'autant plus que le remaniement du directoire de la Fed, prévu en début 2018, n'est pas propice au changement.

Le dollar américain, dont l'évolution dépend notamment des attentes sur les taux courts, semble être positionné sur un support technique et pourrait reprendre des couleurs d'ici la fin de l'année.

En Europe, les chiffres économiques reflètent une excellente santé de l'économie et inscrivent la meilleure croissance des dix dernières années. L'inflation au sein de la zone euro reste toutefois très faible à 1.5%. Il est intéressant de noter que la vigueur de l'euro contrecarre l'objectif de stimulation de la BCE. Celle-ci a d'ailleurs repoussé la réduction d'achats d'actifs, et cette hausse de l'euro donne un peu de fil à retordre à son directeur Mario Draghi. Tant que l'inflation reste faible (et un euro fort y contribue également) une position accommodante reste cependant de mise.

Il est important de noter que pour la première fois depuis quelques années, les différentes économies du monde affichent une croissance synchronisée qui est attendue aux alentours de 3.5% pour la fin 2017. Il n'y a donc pas de gros nuages à l'horizon, ce qui devrait rester porteur pour les actifs à risque. ■

## RECOMMANDATIONS

## Richemont (ISIN: CH0210483332, prix: CHF 88.05)

Le groupe publie son chiffre d'affaires sur les cinq premiers mois de son exercice décalé clos à fin août. Les résultats sont supérieurs aux attentes. Les ventes s'inscrivent en hausse de 12% à taux de change constant contre 10% attendu. C'est surtout dans la zone Asie que la progression des ventes est la plus forte. Ceci s'explique, entre autres, par le fait que dans la première moitié de 2016 Richemont avait initié, à titre exceptionnel, un rachat à grande envergure de stocks sur Hong-Kong suite à un ralentissement marqué de la demande. Cette mesure visait à désengorger les circuits de distribution et à encourager l'achat des nouvelles collections.

Le groupe affiche une grande solidité financière avec plus d'EUR 5.5 mrd de trésorerie nette et a fortement développé son propre réseau de distribution (55% des ventes). Ce qui le rend moins dépendant de tiers.

La valorisation du titre est relativement élevée à plus de 25 fois les bénéfices. Techniquement, le cours s'approche d'une importante résistance dans la zone des CHF 93-95.-. Ce niveau sera difficile de franchir à court terme. Pas d'intérêt à ce stade.

## Apple (ISIN: US0378331005, prix: USD 158.67)

Le groupe a dévoilé, dix ans après le premier iPhone, trois nouvelles versions de son smartphone vedette, dont le tout nouveau modèle iPhone X. Disponible en précommande le 27 octobre pour un lancement prévu le 3 novembre, il affiche un premier prix d'USD 999.-. Les annonces étaient globalement conformes aux attentes. Toutefois les investisseurs redoutent que le calendrier tardif de ce modèle, disponible seulement en novembre, n'affecte les ventes du groupe, pendant le trimestre crucial des fêtes de fin d'année, en décalant les commandes sur le trimestre suivant. Il faudra attendre début janvier pour avoir, avec la publication des trimestriels, les premiers résultats chiffrés des ventes du nouvel iPhone.

Apple va également lancer en septembre une nouvelle version de l'iPhone 8 et 8 Plus aux prix de 699 et 799 dollars respectivement. Les utilisateurs pourraient toutefois être tentés d'attendre la sortie du X car l'iPhone 8 et 8 Plus ne diffèrent pas énormément des modèles précédents. Le titre affiche une hausse de plus de 35% depuis le début de l'année et a bien progressé dans l'attente du lancement de cet «iPhone anniversaire».

A ces niveaux nous prendrions une partie des bénéfices en attendant d'avoir plus de précisions sur le succès commercial de l'iPhone X.