

market.CH

FINANCE // ECONOMIE // LUXE // IMMOBILIER // TECHNOLOGIE

FINANCE

FONDS ACTIONS AMÉRICAINES

IMMOBILIER

Optimiser le rendement

INVITÉ

Jean-Claude Biver



FINANCIAL TIMES

Faire face à la crise

Europe: Opération survie

IBCOM

L'électronique embarquée



HORLOGERIE

PLUS FORTE QUE LA CRISE





SOMMAIRE N°97

MARS 2012

CHRONIQUE

- 08 **Chronique fiscale** par Pierre Mouton
- 11 **Monthlybull** par Thomas Veillet

FINANCE

- 12 **Fonds actions américaines**
Parés à virer?
Avec Russ Koesterich, stratège auprès de Ishares

- 22 **EXCLUSIF Perspectives**
Le représentant de fonds: un gendarme

- 24 **Commentaire**
Présidence, performance: même combat?

- 25 **Indices BBGI**
Janvier 2012 augure d'une année faste

- 26 **Analyse**
De la volatilité à l'incertitude

- 28 **Scanner international**
28 Faire face à la crise
33 Europe: opération survie



ÉCONOMIE

- 36 **Haute horlogerie**
Plus forte que la crise

TECHNOLOGIE **IBCOM**

- 49 **L'électronique embarquée**
Marché d'avenir

ACTIONS AMÉRICAINES: SOYEZ SÉLECTIFS !

En 2011, malgré une volatilité très élevée qui a pu donner l'impression d'un marché baissier, les actions américaines n'ont pas été une mauvaise classe d'actifs, l'indice SP500 ayant terminé l'année en hausse de 2,09% dividendes inclus. En comparaison avec l'Europe ou les pays émergents qui ont perdu respectivement 13,20% et 18,35% dividendes inclus, il s'agit même d'une année correcte.

Cette bonne tenue du marché n'est pas surprenante, dans la mesure où les statistiques économiques américaines ont confirmé qu'un «double-dip» n'était pas dans les cartes et que les sociétés jouissaient d'une santé financière enviable, alors que la crise européenne et les incertitudes quant au ralentissement des émergents ont conduit les investisseurs à éviter les marchés actions de ces zones.

2012 démarre en trombe pour les principaux marchés, sans discrimination entre les différents pôles économiques. Faut-il alors privilégier ceux qui ont sous-performé en 2011, au détriment du marché américain? Nous ne le pensons pas.

L'économie américaine devrait continuer à confirmer des progrès soutenant les actions et la Réserve Fédérale persiste à maintenir une politique de taux zéro. Il existe donc de bonnes chances de voir repartir les trois secteurs oubliés en 2011, à savoir l'automobile, la construction et la finance, qui viendraient s'ajouter à une économie soutenue par le seul secteur privé, puisque l'Etat américain diminue progressivement son empreinte, comme en témoignent les données de l'emploi. De plus, les valorisations du marché, aujourd'hui,



Le marché se situe à des niveaux raisonnables et toute croissance des résultats des sociétés peut se transposer dans la progression des cours.

Pierre Mouton

Membre du comité d'investissement de Notz Stucki

ne sont pas excessives en comparaison des moyennes historiques: avec un PER réalisé d'environ 14 sur les résultats 2011, le marché se situe à des niveaux raisonnables et toute croissance des résultats des sociétés peut se transposer dans la progression des cours,

sans même envisager une revalorisation des multiples. D'autres facteurs favorables sont également à prendre en compte: des prix de l'énergie avantageux (gaz naturel abondant et discount du WTI par rapport au Brent), une diminution de la dépendance des Etats-Unis envers les importations de pétrole (développement du pétrole de schistes domestiques), des taux d'actualisations au plus bas (T-bond 10 ans sous les 2%), un dollar encore assez faible, des niveaux de cash élevés et la domination des Etats-Unis sur la scène technologique (Apple, Facebook, cloud computing, etc.). Quant aux facteurs de risque, ils sont assez clairs: une implosion de la zone euro, un embrasement au Moyen-Orient ou un accident financier de grande envergure.

Compte tenu des éléments encourageants et des risques présents, nous sommes favorables au marché américain, mais serions enclins à y investir avec une stratégie de «barbell», à savoir combiner des investissements «risqués» (construction, secteur financier, industrie, technologie) et défensifs (consommation de base, pharmas et santé). En effet, nous avons vu à quel point ces derniers (notamment les «consumer staples» comme McDonald's, Coca-Cola, Philip Morris, etc.) ont été performants lors d'une année complexe comme 2011. De plus, le potentiel de rattrapage des secteurs plus cycliques est considérable. Enfin, en raison de l'arrimage réussi du franc suisse à l'euro, nous ne sommes pas favorables à une couverture du risque dollar pour un investisseur basé en francs suisses, le dollar ayant montré son statut de valeur refuge dans les périodes difficiles.