

## LE POINT DE VUE DU GERANT

MARS 2019

### Fièvre de printemps en Bourse

Malgré le « Brexit », la guerre commerciale sino-américaine et des indicateurs conjoncturels plus timides, les Bourses ont progressé depuis le début de l'année d'environ 10% : un des meilleurs démarrages depuis 32 ans !

« Un des meilleurs démarrages depuis 32 ans »

Une des explications à cette performance est l'excessif « sell off » du 4ème trimestre 2018. Un autre moteur important est la proximité de la saison des dividendes qui matérialisera des rendements records contrastant avec la faiblesse des rendements obligataires. Les obligations n'offrent plus de rendement réel (donc hors inflation) et peu de perspectives de hausses de prix. Leur marché a été asséché par les Banques Centrales. Sur la durée, il me semble donc évident que les actions seront plus rémunératrices malgré les incertitudes mentionnées en introduction.

Les dividendes encaissés dans les prochains mois par les actionnaires seront pour la plupart réinvestis dans les marchés, pas uniquement dans les mêmes valeurs, mais aussi dans d'autres actions prometteuses. En outre, les poches des investisseurs institutionnels et privés sont remplies de liquidités qui ne demandent qu'à être investies de façon profitable.

À l'exception des États-Unis, les marchés obligataires offrent des taux d'intérêt nominaux bas et réels négatifs du fait des Banques Centrales. Au Japon, les taux zéro perdurent depuis 20 ans. Les dégâts pour les épargnants spoliés sont immenses. La situation obligataire en Europe ressemble de plus en plus à celle du Japon. Afin d'éviter la destruction programmée du capital, de nombreux investisseurs se fient sagement aux actions et profitent ainsi de dividendes attractifs. En effet, certaines places boursières offrent plus de 4% de rendement. Cependant, des dividendes élevés ne doivent pas vous rendre imprudent en tant qu'investisseur car à quoi bon un dividende élevé, comme dans le cas de Deutsche Telekom si la valeur d'entreprise ne bouge pas ou pire si elle baisse plus que la rémunération apportée par le dividende lui-même ? En outre, la régularité et la couverture du dividende par une activité en progression sont des points cruciaux à surveiller. Beaucoup d'éléments donc, mais des pépites existent comme Berthold Hermle qui a rejoint nos portefeuilles.

« La situation obligataire en Europe ressemble de plus en plus à celle du Japon »

Tout cela étant dit, même si les dividendes sont un facteur important, la croissance des entreprises demeure primordiale. Au moment où se pose la question du potentiel de la Bourse après un tel début d'année, laissez moi vous répondre en utilisant l'image du maître et de son chien. Le premier marche sagement et régulièrement, le deuxième va et vient en parcourant plus de distance, mais les deux arrivent à la maison en même temps ! Je vous laisse deviner qui est l'économie et qui est le marché dans cette image. Seul compte de rester patient, de se méfier des tendances brutales et de rester fidèle à ses convictions. Les nôtres nous accompagnent depuis de nombreuses années.

« La croissance des entreprises demeure primordiale »

Bien cordialement

GÉRANT  
Armin ZINSER

