

A scenic view of a winding road on a cliffside overlooking a lake at sunset. The road curves along the edge of a steep, rocky cliff. A black car is driving on the road, and a white car is visible further ahead. The sky is a mix of orange and yellow, and the lake is calm. The overall atmosphere is peaceful and majestic.

Investment Advisory / Solutions

**Les « GRANOLAS »,
les « Onze Magnifiques »
européennes**



B E K B

| B C B E

Rapport mensuel mai 2024

Politique de placement de la BCBE: en mai

Politique de placement du mois de mai: patience est le mot d'ordre	4
Évolution de l'inflation aux États-Unis: notre analyse	5

Focus sur le thème

Les «GRANOLAS», les «Onze Magnifiques» européennes	7
--	---

Aperçu des marchés	10
--------------------	----

Aperçu de l'évolution des fonds BCBE	12
--------------------------------------	----

IMPRESSUM

Contact:	Investment Advisory / Solutions BCBE, investment_advisory@bcbe.ch, bcbe.ch
Auteurs et rédaction:	Asset Management BCBE
Délai de rédaction de la présente édition:	30 avril 2024
Prochaine édition:	Juin 2024



Politique de placement de la BCBE : en mai



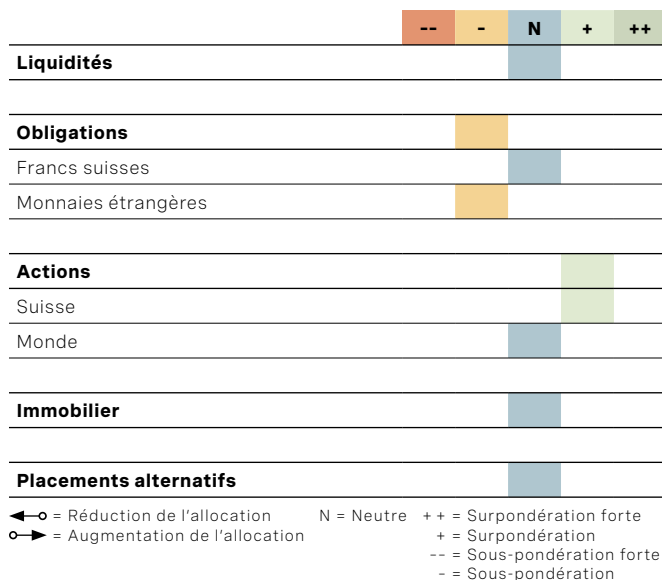
BEKB | BCBE

Politique de placement du mois de mai: patience est le mot d'ordre



Thomas Fischer, CFA
Chief Investment Officer

Positionnement actuel



Source: Asset Management de la BCBE.

Développement

La majorité des catégories d'actifs ont connu un mois d'avril mitigé: alors que les actions et les obligations ont reculé en raison des craintes liées à l'inflation et aux taux d'intérêt aux États-Unis, l'or a enregistré une hausse dans un contexte de tensions géopolitiques.

Malgré la situation, le comité de placement estime actuellement que les risques de fortes chutes sont limités. Il a donc décidé de ne pas revoir l'allocation des différentes catégories d'actifs. Bien qu'ayant une légère surpondération en actions suisses, l'ensemble de la quote-part en actions affiche une surpondération simple et défensive. Le marché d'actions suisse a une valorisation avantageuse et présente, selon nous, un potentiel de rattrapage. De plus, nous maintenons notre sous-pondération des obligations, compte tenu des perspectives de rendement modestes et des primes de crédits peu élevées.

Évolution de l'inflation aux États-Unis : notre analyse

Noëmi Capelli, MSc
Investment Strategist



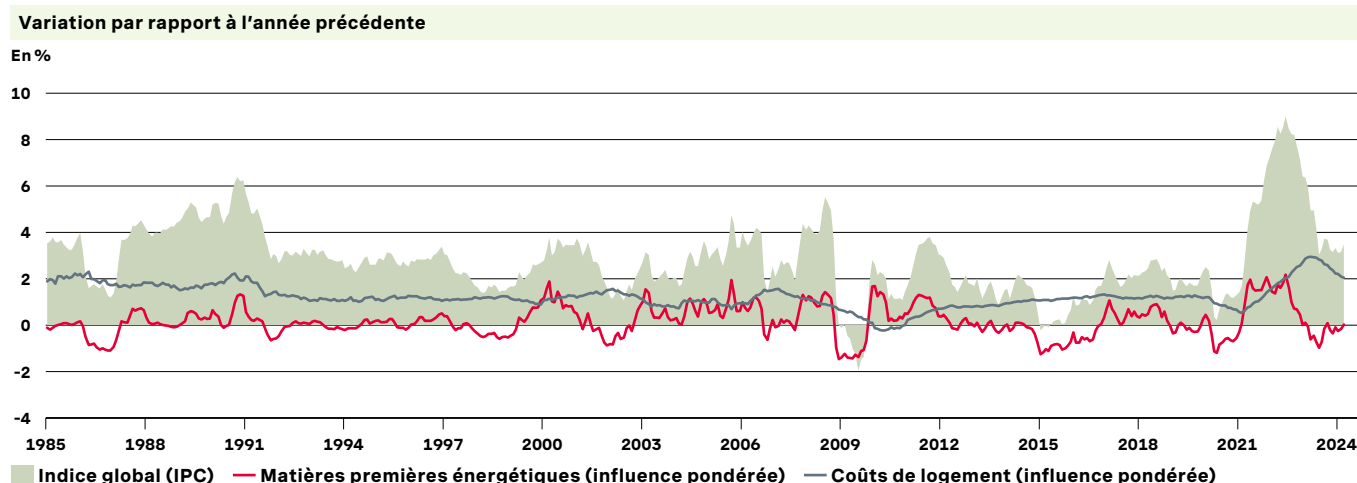
Après s'être rapidement replié en 2023, le renchérissement aux États-Unis a rebondi en 2024. Mais pour quelles raisons ? La hausse de l'inflation enregistrée à partir de 2021 découle de plusieurs facteurs : politique budgétaire très expansionniste, forte injection de liquidités sur le marché, déplacement de la demande, guerre en Ukraine, accumulation des retards dans l'entretien des centrales électriques en Europe, caprices de la météo ... Tous ces éléments ont conduit à ce que les prix prennent l'ascenseur dans de nombreux secteurs. Depuis, la dynamique des prix des biens s'est normalisée.

Les coûts élevés se sont répercutés avec un certain décalage sur les services dont les prix sont plutôt rigides, par exemple les coûts de logement. Ces derniers pèsent pour 36,2% dans l'indice de renchérissement des États-Unis. La part de l'énergie est bien faible (3,6%) en comparaison. Le graphique ci-dessous montre l'influence des matières premières énergétiques et des logements sur le renchérissement. À l'heure actuelle, ce sont avant tout la hausse continue des coûts de logement qui dictent le rythme. Les matières premières énergétiques ont pour leur part eu une incidence négative sur l'inflation.

Les incertitudes géopolitiques en Ukraine et en Israël font craindre un nouveau choc pétrolier et énergétique, qui pourrait

éventuellement accélérer le renchérissement. Nous tablons actuellement sur un repli de l'inflation de quelque 3% aux États-Unis en 2024. Au vu de leur faible pondération dans l'indice de renchérissement, les matières premières énergétiques devraient rapidement remonter afin d'avoir une influence sensible sur l'inflation. Le sous-indice des matières premières énergétiques avait gagné 60% par rapport à l'année précédente après que le prix du pétrole avait grimpé à environ 130 dollars américains le baril en juin 2022. Cette évolution avait alors entraîné une augmentation de 2,2 points de pourcentage du renchérissement, qui s'était établi à près de 9%. Aujourd'hui, un baril coûte quelque 86 dollars. Pour qu'un effet semblable à celui de 2022 se produise, il faudrait que le baril s'échange à 140 dollars, soit un prix 60% plus élevé. Nous estimons la probabilité d'une telle situation à 50%. Selon notre scénario de base, le prix du pétrole ne devrait pas atteindre prochainement la barre des 140 dollars, ce qui devrait amener un nouveau reflux de l'inflation. Les coûts de logement devraient également contribuer à la baisse du renchérissement. Nous prévoyons de premières révisions du taux directeur vers le bas dans le courant de l'année aux États-Unis. Elles pourraient toutefois survenir plus tard et être inférieures aux prévisions du début d'année d'un grand nombre d'acteurs du marché.

Influence des matières premières énergétiques et des logements sur l'évolution de l'inflation aux États-Unis



Source : FactSet, Investment Strategy de la BCBE



Focus sur le thème



BEKB

BCBE

Les « GRANOLAS », les « Onze Magnifiques » européennes

Alfons Simonius
Senior Investment Advisor



La hausse enregistrée à l'échelle mondiale par les cours des actions ces dernières années a surtout été portée par six grandes valeurs technologiques américaines et par le constructeur de voitures électriques Tesla, leader dans son domaine. Nommés « The Magnificent Seven », ou les « Sept Magnifiques », ils ont contribué à plus de 60% à la performance de l'indice du marché d'actions mondial depuis 2021. À cette même période, l'évolution de l'indice européen a elle aussi été favorisée par un faible nombre de titres, appelés « GRANOLAS » par les médias financiers.

L'intelligence artificielle (IA) ou le changement climatique ont permis aux Sept Magnifiques de connaître une croissance considérable, parfois bien avant la pandémie de coronavirus. C'est fort de ce constat que les analystes de Goldman Sachs ont réuni, en 2020, les capitalisations boursières qui étaient pressenties pour devenir les plus importantes en Europe sous l'acronyme GRANOLAS. Ces titres devaient réaliser des rendements supérieurs à la moyenne quelle que soit l'évolution conjoncturelle. Les GRANOLAS regroupent onze entreprises cheffes de fil dans leur secteur (santé, agro-alimentaire, luxe, technologie).

Des leaders solides

Les onze valeurs formant les GRANOLAS ont en commun leur position dominante et leur modèle d'affaires solide grâce auquel elles connaissent le succès depuis des décennies. Elles sont, pour la plupart, les leaders incontestées dans leur secteur et elles proposent des produits dont la demande mondiale n'est pas prête de tarir, bien au contraire. Cela leur permet d'ailleurs de dégager des marges supérieures à la moyenne. En outre, elles réinvestissent la majeure partie de leur bénéfice dans le but de doper leur croissance. Présentant un endettement net inférieur à celui de nombreuses autres entreprises, les GRANOLAS affichent une structure du bilan beaucoup plus résistante que le marché. Autre qualité: leur rendement sur dividende (environ 3%) est relativement élevé. Leur diversification à l'international est considérable, ce que confirme la répartition des chiffres d'affaires, dont seulement quelque 20% sont réalisés en Europe et près de 40% aux États-Unis.

Les Sept Magnifiques ont enregistré une croissance largement supérieure à celle des GRANOLAS depuis début 2021, comme l'atteste la comparaison de leur rendement total moyen. Toutefois, la grande part de titres défensifs du secteur pharmaceutique a démontré la stabilité de ces entreprises en période de crise, comme ce fut le cas en 2022, une année caractérisée par l'inflation, la flambée des taux d'intérêt et la guerre en Ukraine. Alors que les « super-actions » européennes ont perdu environ 7%, leur équivalent américain a accusé un repli de près de 50% et les actions mondiales (MSCI Monde), quelque 16%.

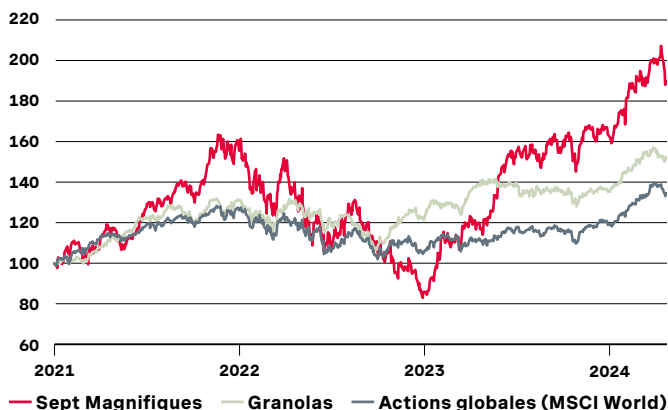
Les GRANOLAS en un coup d'œil

Nom	Pays	Secteurs	Capitalisation boursière (en mia. CHF)	Performance 2024 (Rendement global en CHF)	Rendement du dividende	Rapport cours/bénéfice (PER)
GSK	Grande-Bretagne	Santé	77,0	21,6%	4,0%	13.5
Roche	Suisse	Santé	181,6	-6,0%	3,9%	15.4
ASML	Pays-Bas	Technologie	325,8	29,2%	0,9%	46.2
Nestlé	Suisse	Biens de consommation de base	250,9	-3,9%	3,1%	22.2
Novartis	Suisse	Santé	195,2	10,7%	3,9%	13.6
Novo Nordisk	Danemark	Santé	519,1	30,5%	1,3%	47.1
L'Oréal	France	Biens de consommation de base	229,9	1,9%	1,5%	38.1
LVMH	France	Produits de luxe	390,9	13,8%	1,8%	26.4
AstraZeneca	Grande-Bretagne	Santé	200,0	21,0%	2,1%	36.7
Sanofi	France	Santé	108,3	7,1%	4,2%	108.5
SAP	Allemagne	Technologie	210,7	29,7%	1,6%	20.3

Source: FactSet. Données au 24 avril 2024.

La performance solide des Sept Magnifiques

Rendement global (en CHF, 2021 = 100)



Source : FactSet. Données au 22 avril 2024.

À l'instar des Sept Magnifiques, les onze valeurs phares européennes ont contribué à raison de 60 % à la hausse de l'indice d'actions européen élargi (MSCI Europe, 29%), leur cours ayant gagné plus de 50 % en moyenne en francs suisses. Elles pèsent désormais plus de 20 % du MSCI Europe, leur capitalisation boursière avoisinant 2,7 milliards de francs. La combinaison de titres cycliques et de titres défensifs a par ailleurs fait ses preuves : les actions ont bien supporté les différents cycles des trois dernières années, quoique de manière disparate.

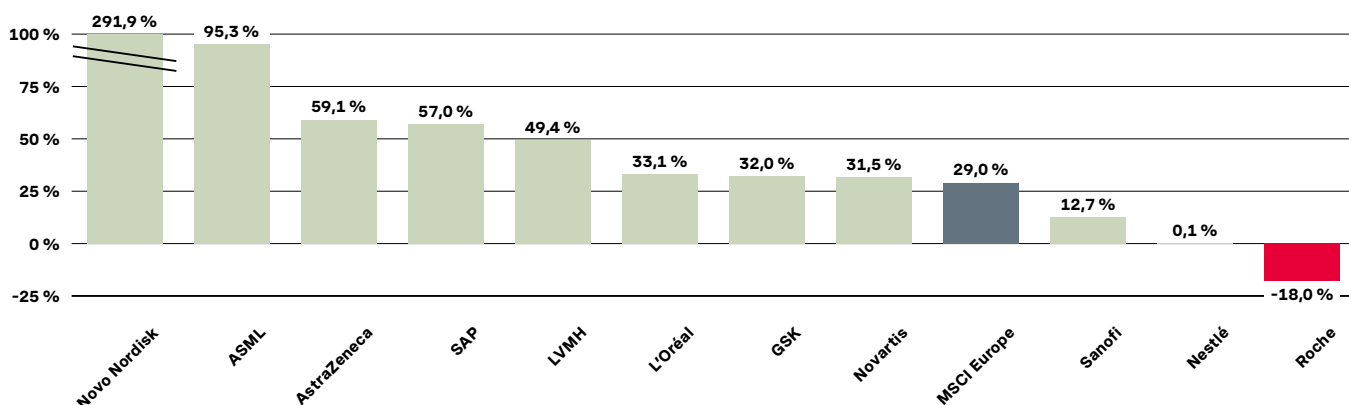
Une évolution contrastée

Durant la période d'observation, l'action de Novo Nordisk est celle qui a de loin enregistré la meilleure performance. Cela tient au boom des injections amincissantes. ASML, leader de la production de machines pour la fabrication de puces, a reçu un nombre record de commandes en provenance de la Chine. SAP est le premier éditeur de logiciels européen. LVMH et L'Oréal ont profité de la réouverture des marchés après la pandémie. AstraZeneca a crû notamment en raison des attentes élevées placées dans son pipeline de médicaments.

Trois des onze titres faisant partie des GRANOLAS ont cependant connu une évolution bien inférieure à celle du marché européen des actions : Sanofi (à cause des incertitudes liées aux réorganisations et à la concurrence par les génériques), Roche (notamment suite à la chute des ventes de produits contre le coronavirus et à l'expiration de brevets) et Nestlé (en raison de l'inflation galopante et de problèmes dans le secteur de la santé). Nous estimons néanmoins que ces trois entreprises présentent un potentiel de rattrapage. Les investisseurs privilégient généralement les sociétés à forte capitalisation et les secteurs défensifs lorsque le contexte géopolitique est incertain comme c'est le cas actuellement (conflit entre la Russie et l'Ukraine, conflit au Proche-Orient et éventuelles tensions lors de l'élection présidentielle aux États-Unis).

Développement de la performance Granolas

Rendement global en CHF



Source : FactSet. Données du 1^{er} janvier 2021 au 24 avril 2024.



Aperçu des marchés



BEKB

BCBE

Aperçu des marchés (rendement global en CHF)

Obligations	Avril	2024	Placements alternatifs	Avril	2024
CHF	-0,2 %	0,3 %	Immobilier*	-2,5 %	3,3 %
Emprunts d'État globaux*	-1,8 %	-2,8 %	Or	6,1 %	21,0 %
Emprunts obligataires d'entreprises globaux*	-2,2 %	-3,1 %	Matières premières*	2,4 %	3,7 %
Obligations à haut rendement globales*	-1,0 %	-0,1 %	Hedge Funds	-0,8 %	0,8 %
Pays émergents obligations USD*	-1,9 %	-1,2 %			
Actions	Avril	2024	Monnaies étrangères	Avril	2024
Suisse	-2,7 %	3,9 %	USD	1,8 %	9,0 %
Global	-1,9 %	14,7 %	EUR	0,8 %	5,5 %
États-Unis	-2,3 %	15,6 %	GBP	0,9 %	7,0 %
Europe	0,5 %	14,5 %	JPY	-2,1 %	-2,4 %
Japon	-3,1 %	15,3 %			
Pays émergents	2,3 %	12,2 %			

Sources : BCBE, FactSet. Données au 30 avril 2024. * couverture en CHF.



Aperçu de l'évolution des fonds BCBE








BEKB



BCBE

Développement Fonds BCBE


BCBE Fonds stratégiques	ISIN	Avril	2024	3 ans**
BCBE Fonds stratégiques revenu (B)	CH0303960329	-1,1 %	1,7 %	-2,0 %
BCBE Fonds stratégiques équilibre (B)	CH0303960444	-1,4 %	3,8 %	-1,0 %
BCBE Fonds stratégiques croissance (B)	CH0303961368	-1,8 %	5,4 %	-0,4 %
BCBE Fonds stratégiques gains en capital (B)	CH0303962549	-2,1 %	7,7 %	0,8 %

BCBE Fonds stratégiques à caractère durable	ISIN	Avril	2024	3 ans**
BCBE Fonds stratégique à caractère durable 20 (B) 	CH0366022520	-1,4 %	1,2 %	-2,2 %
BCBE Fonds stratégique à caractère durable 40 (B) 	CH0366022736	-1,8 %	3,4 %	-0,7 %
BCBE Fonds stratégique à caractère durable 60 (B) 	CH0366023544	-2,3 %	5,0 %	0,5 %
BCBE Fonds stratégique à caractère durable 90 (B) 	CH0566362254	-2,7 %	7,6 %	2,4 %
BCBE Fonds stratégique à caractère durable Suisse 40 (B) 	CH0366023825	-1,6 %	1,9 %	-0,6 %


BCBE Fonds obligataires	ISIN	Avril	2024	3 ans**
BCBE Obligations en CHF (B)	CH0305280833	-0,5 %	0,0 %	-2,3 %
BCBE Obligations CHF Short Duration (B)*	CH0496277267	-0,3 %	0,4 %	-
BCBE Obligations global emprunts souverains (B)	CH0308177358	-1,2 %	2,7 %	-8,3 %
BCBE Obligations global emprunts souverains hedged CHF (B)	CH0308186292	-2,0 %	-3,0 %	-5,9 %
BCBE Obligations en CHF global emprunts d'entreprises (B)	CH0305280858	-1,1 %	4,8 %	-5,7 %
BCBE Obligations en CHF global emprunts d'entreprises hedged CHF (B)	CH0305280759	-2,4 %	-3,4 %	-6,8 %

BCBE Fonds obligataires à caractère durable	ISIN	Avril	2024	3 ans**
BCBE Obligations à caractère durable en CHF (B) 	CH0365976932	-0,5 %	-0,1 %	-2,3 %
BCBE Obligations à caractère durable global (B) 	CH0365982062	-2,0 %	-3,0 %	-6,6 %

BCBE Fonds en actions	ISIN	Avril	2024	3 ans**
BCBE Actions suisses (B)	CH0305280817	-2,7 %	3,1 %	0,9 %
BCBE Actions suisses petites et moyennes capitalisations (B)	CH0305280825	-2,7 %	1,5 %	-3,2 %

BCBE Fonds en actions à caractère durable	ISIN	Avril	2024	3 ans**
BCBE Fonds en actions à caractère durable Suisse (B) 	CH0365974861	-2,8 %	4,4 %	1,8 %
BCBE Actions à caractère durable global (B) 	CH0365976700	-3,0 %	12,4 %	3,9 %

Remarque: Outre la tranche B (capitalisation), une tranche A (distribution) est également disponible.

 Partie de l'univers des placements durables de la BCBE.

Données au 25 avril 2024

* Données depuis le 3 avril 2023.

** Annualisé



Votre argent est entre de bonnes mains

Le magazine économique BILANZ a distingué la BCBE pour la 16^e année d'affilée ! Notre vision à long terme fait de nous une partenaire de confiance.

MENTIONS LÉGALES

Publicité La présente publication est une publicité pour un instrument financier. Elle s'adresse uniquement aux clients qui disposent de connaissances et d'expérience en la matière et dont le domicile ou le siège est en Suisse. Les informations, les produits et les prestations contenus dans la présente publication ne sont destinés ni aux personnes qui, compte tenu de leur nationalité, de leur siège, de leur domicile ou pour d'autres motifs, sont soumises à une législation qui interdit à des prestataires étrangers de services financiers d'exercer une activité commerciale dans cette zone géographique, ni aux personnes morales et physiques soumises à une législation qui leur interdit ou leur restreint l'accès aux informations, produits ou prestations fournies par des prestataires étrangers de services financiers. Les personnes soumises à de telles restrictions locales ne sont autorisées ni à utiliser ni à transmettre ces informations, ces produits ou ces prestations. Les prospectus de vente (contrat de fonds compris) ainsi que la feuille d'information de base sont disponibles gratuitement aux différents sites de la Banque Cantonale Bernoise SA (ci-après « BCBE ») et sur www.fundinfo.com.

Exclusion de l'offre et du conseil Les informations précitées revêtent un caractère purement informatif. Elles ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de produits, ni une recommandation, ni une incitation à réaliser des transactions ou à conclure un acte juridique de quelque nature que ce soit. En outre, les informations publiées ne peuvent être considérées comme un conseil ni sur le plan juridique, ni sur le plan fiscal, économique ou autre. Ces informations ont un caractère purement descriptif et ne sauraient se substituer à un conseil personnalisé donné par un spécialiste.

Exclusion de responsabilité Les données, analyses et évaluations (ci-après « informations ») contenues dans le présent document comportent des informations apportées par des fournisseurs de données et leurs fournisseurs (ci-après « fournisseurs tiers »). La BCBE et les fournisseurs tiers ne sauraient garantir l'actualité, l'exactitude, l'exhaustivité et l'adéquation commerciale des informations. Ni la BCBE ni les fournisseurs tiers ne sauraient être tenus responsables des décisions de placement, dommages ou pertes liés aux informations ou aux indices potentiellement utilisés pour des calculs ou résultant de leur utilisation. En outre, la BCBE et les fournisseurs tiers ne répondent en aucun cas de dommages indirects ou consécutifs. Les informations fournies sont réputées provisoires et non contraignantes. Les résultats obtenus par le passé ne sauraient garantir les résultats futurs. La valeur et les revenus d'un placement peuvent baisser ou augmenter. La BCBE n'est tenue ni de supprimer des informations qui ne seraient plus à jour, ni de mentionner explicitement ces dernières comme telles.

Toute copie, reproduction ou transmission partielle du présent document est interdite sans l'autorisation expresse préalable de la BCBE.

Les bases juridiques de la relation client : <https://www.bcbe.ch/fr/la-bcbe/informations-juridiques?referrer=/de/die-bekb/rechtliche-informationen>

Sources: BCBE, FactSet