



Photo: Alexander M. Ineichen, Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz

La baisse des taux d'intérêt provoque une embellie de l'économie

Selon toute probabilité, l'économie mondiale devrait continuer à croître d'environ 3% en 2024. Bien qu'à certains endroits, elle perde un peu de son dynamisme, elle en gagne en revanche ailleurs. Pour les pays émergents, où vit la majeure partie de la population mondiale, la situation économique s'éclaircit particulièrement grâce à la baisse des prix des matières premières et du cours du dollar. Dans les pays industrialisés hautement développés, la baisse des taux d'intérêt et des coûts de financement améliore les perspectives pour les entreprises et les ménages.

Prof. Dr. Maurice Pedergnana — L'économie mondiale revient à la normale. Mais cela ne veut pas dire pour autant que nous ne connaîtrons plus de crises à l'avenir. Bien au contraire, une phase économique totalement dépourvue de crise serait atypique. Les crises engendrent non seulement de nouveaux défis, mais accélèrent souvent la transformation et déclenchent des investissements ciblés. Ainsi, la crise du coronavirus a été un booster pour la numérisation, et la guerre en Ukraine pour la promotion de sources d'énergie alternatives.

Les crises constituent toujours des défis. Rien que pour cela, le retour à une croissance modérée, à une inflation modérée et à un chômage modéré nous font du bien. La vague d'inflation post-pandémique touche à sa fin. La majeure partie de la baisse, lente mais régulière, de l'inflation sous-jacente est imputable aux prix à la consommation des biens – aux États-Unis, elle est même plus forte que dans la zone euro – ce qui s'explique principalement par le rétablissement des chaînes d'approvisionnement suite aux interruptions provoquées par la pandémie. Dernièrement, les prix à la production ont nettement baissé, et les consommateurs ne devraient pas tarder à le ressentir.

Sur le plan des services également, l'évolution est à la baisse. La désinflation qui se poursuit permettra sous peu aux banques centrales de commencer à assouplir leurs taux directeurs. Par exemple, aux États-Unis, l'indice des prix des dépenses de consommation personnelles, appelé inflation PCE, est tombé à 2.6%. La hausse sur six mois extrapolée sur un an de 1.9% a même été légèrement inférieure à la valeur cible. Avec un taux directeur de 5.5%, il en résulte pour la Réserve fédérale une importante marge de manœuvre pour procéder à des baisses des taux d'intérêt. Le contexte est similaire dans la zone euro.

Toutefois, l'année devrait être passionnante et marquée par de profonds changements. Les chaînes d'approvisionnement mondiales ont été restructurées en profondeur afin de réduire la dépendance vis-à-vis du site chinois. L'Inde, par exemple, en profite: cette année déjà, un iPhone sur quatre devrait y être assemblé pour Apple. Les sites de production de semi-conducteurs n'échappent pas à la délocalisation. Jusqu'à la pandémie, le petit État insulaire de Taïwan produisait près de 60% de l'ensemble des semi-conducteurs et 90% des semi-conducteurs haut de gamme. À ce sujet, il sied de relever que le chef de l'État chinois Xi Jinping ne perd aucune occasion pour confirmer que Pékin prévoit la réunification de Taïwan avec la Chine continentale.

Toutefois, la croissance de l'économie mondiale n'est pas synchrone. Après une forte croissance des États-Unis en 2023, en raison notamment de mesures de politique fiscale, et payée au prix fort par un important déficit du budget de l'État, l'on s'attend à un ralentissement cette année. On ignore encore dans quelle mesure il se produira. D'une part, la politique fiscale reste expansive et le marché du travail ainsi que la consommation restent robustes. D'autre part, la politique monétaire est très restrictive, ce qui prêterait la transformation très intensive en capital vers l'automatisation industrielle et la numérisation ainsi que vers la relocalisation des processus de production centraux («reshoring»). L'assouplissement drastique des

conditions financières au cours des derniers mois vient toutefois renforcer l'espoir de l'atterrissage en douceur tant attendu de l'économie américaine.

C'est certainement l'Asie qui connaît la croissance la plus forte, car désormais 60% de la population mondiale y vit. En Inde, l'économie réelle croît d'environ 7%. À un niveau nettement plus élevé, le taux de croissance d'environ 4% en Chine est également remarquable. L'indice Caixin, axé sur les PME du secteur privé chinois, a affiché sa meilleure valeur depuis un an pour les entrées de commandes. D'autres signaux encourageants émanent de cette économie qui souffre toujours du poids des investissements élevés et d'une tendance à la consommation relativement faible.

La croissance la plus faible devrait être celle de l'Europe de l'Ouest, qui doit lutter contre des difficultés internes spécifiques (problèmes d'infrastructures, forte densité réglementaire, lenteur des processus d'autorisation et charge fiscale excessive). Toutefois, la solidité des marchés du travail et les salaires réels plus élevés soutiennent la consommation. La désinflation favorise cette évolution.

Notre principal partenaire commercial, l'Allemagne, n'est pas du tout l'homme malade de l'Europe, et l'Europe n'est en aucun cas à bout de forces. Le secteur de la construction de machines et d'installations regorge de dynamisme et d'innovations. Malgré tous les défis auxquels elle doit faire face, l'Allemagne demeure un site attractif. L'industrie automobile allemande et ses sous-traitants (suisses) semblent également performants, compétitifs et prêts à affronter l'avenir. L'intégration de l'intelligence artificielle générative aux processus industriels constitue l'une des forces des entreprises européennes. Il serait erroné de ne considérer que les leaders technologiques tels que Microsoft, Apple et Google.

Ces prochaines années montreront qui tirera les principaux bénéfices de l'intégration de l'IA générative dans son offre de services. L'intelligence artificielle engendrera de véritables gains de productivité, et ceux qui sauront l'utiliser correctement seront récompensés par une augmentation des bénéfices de leur entreprise. Grâce à l'automatisation, à la robotique et à l'intelligence artificielle, l'Europe est désormais à même de produire à des prix presque aussi bas que ceux pratiqués autrefois dans les pays asiatiques à bas salaires. C'est la raison pour laquelle une certaine réindustrialisation de l'Europe est prévisible.

Il convient en outre de tenir compte du fait qu'une part importante des composants de services correspondants est intégrée depuis longtemps dans les modèles commerciaux des entreprises industrielles traditionnelles. Les leaders mondiaux comme ABB, Schneider Electric, Siemens et Dassault Systemes incluent une part importante d'informatique industrielle dans leurs activités. Ces entreprises sont en contact étroit avec leur clientèle et génèrent des progrès considérables dans les processus de travail grâce à une utilisation accrue de l'intelligence artificielle. Par exemple, dans le «métavers industriel» de Siemens, il est possible d'éviter dès le départ les erreurs lors de la construction d'usines, ce qui permet d'augmenter la productivité et ainsi, la compétitivité des clients de l'entreprise.

Éditorial



Mesdames et Messieurs,

L'année 2023 fait désormais partie de l'histoire et a été un bon millésime pour les investisseurs de la quasi-totalité des classes d'actifs. Après une année misérable, les marchés boursiers ont progressé dans le monde entier. Le SMI a fait partie des moins performants (+3.8%). L'indice suisse de référence a été mis en difficulté par la faible performance des poids lourds de l'indice que sont Nestlé (-9%) et Roche (-16%). Pour de nombreuses autres valeurs, les choses se sont nettement mieux passées. Notre sélection d'actions a rapporté +17% et s'est taillé la part du lion dans la performance réalisée, tant en termes absolus (elle a été nettement supérieure aux rendements visés) que relatifs (par exemple, pour la classe de risque 3: 2.9%). En Allemagne, le DAX a progressé de +13.1% en CHF, l'EuroStoxx50, qui regroupe les 50 principales entreprises européennes, de +12.1% (en CHF) et aux États-Unis, la hausse en francs suisses a représenté 13.1% (S&P 500) et 30.6% (Nasdaq 100). Les placements dans les infrastructures, l'immobilier et le marché privé ont également progressé.

Cette évolution réjouissante des placements en valeurs réelles est imputable à la croissance continue de l'économie mondiale. En dépit des prédictions négatives et des nombreux obstacles - inflation élevée, forte hausse des taux d'intérêt, incertitudes géopolitiques et guerres - l'économie mondiale n'est pas tombée en récession l'année dernière. Au contraire, elle s'est avérée nettement plus résiliente que ce que beaucoup prédisaient. S'il est vrai que la croissance a été inférieure à son potentiel à certains endroits, il règne toutefois actuellement dans le monde une situation de quasi plein emploi, et la masse salariale globale a atteint sa valeur la plus élevée de tous les temps. Cela favorise la consommation, principal pilier de l'économie, et les entreprises leaders du marché profitent de cette consommation, puisque leurs bénéfices ont continué à augmenter l'année dernière et devraient continuer à progresser en 2024.

Au cours du dernier trimestre, une reprise a également eu lieu sur les marchés obligataires, après qu'il se soit avéré que les taux d'intérêt avaient atteint leur plus haut niveau dans le monde entier et qu'aucune nouvelle hausse des taux n'allait avoir lieu. Nos obligations Investment Grade ont rapporté 6.0% l'an dernier, alors que le portefeuille High Yield a progressé de 4.5%. Ce faisant, une première étape de la reprise a été franchie, mais le principal reste encore à venir. Pour 2024, nous prévoyons une contribution substantielle des obligations à la performance globale.

La croissance économique soutenue devrait également donner un nouvel élan aux actions. De plus, les élections présidentielles américaines approchent. Sur les 15 dernières années électorales, 13 années ont connu une progression des marchés des actions. En moyenne, le S&P 500 américain a progressé de 10% à cette occasion. Seules deux années électorales ont connu une évolution négative: 2008 (crise financière mondiale) et 2000 (éclatement de la bulle dot-com). En dépit des signes positifs, la sélection devrait continuer à jouer un rôle décisif au cours de la nouvelle année, car il existe des différences sensibles entre les différentes branches et les différents secteurs, qui devraient encore s'accroître en 2024.

Notre nouveau CIO Cyrill von Burg a entamé sa nouvelle fonction sur une note positive. Vous en apprendrez plus à ce sujet à la dernière page de ce rapport semestriel. D'ailleurs, beaucoup de choses se sont passées dans notre entreprise l'année dernière. Nous sommes passés à 65 collaborateurs et à 3.7 milliards de francs suisses d'actifs sous gestion. Et c'est principalement à vous, chers clients et clientes, que nous le devons.

Merci beaucoup pour votre confiance et pour votre fidélité.

Cordialement

Timo Dainese
CEO / Fondateur / Partenaire dirigeant

Actifs liquides

Bien que les avoirs d'épargne bénéficient à nouveau d'un intérêt positif, les taux d'intérêt sont toutefois déjà à nouveau en baisse. Celui qui souhaite obtenir des revenus durables supérieurs au taux d'inflation en Suisse, a intérêt à placer ses liquidités excédentaires dans un portefeuille de titres.

L'année dernière, le franc suisse a été la monnaie la plus forte du G10, et s'est appréciée sensiblement par rapport au dollar et à l'euro. Sur une base corrigée de l'inflation, l'effet du franc fort est resté très limité jusqu'à fin novembre, ce qui a permis à la compétitivité de la Suisse de ne pas trop en souffrir jusque-là. En décembre, le franc s'est néanmoins fortement apprécié, même corrigé de l'inflation, mettant ainsi la Banque nationale suisse sous pression pour affaiblir quelque peu l'attractivité du franc et abaisser ses taux directeurs.

En fonction du mode de calcul, la parité de pouvoir d'achat avec le dollar se situe encore environ 10% en dessous du niveau actuel de 0.84, ce qui veut dire que le dollar a toujours un potentiel de baisse. Le coût pour se protéger contre la dépréciation est de 3.7% au début de l'année 2024.

Actions

En octobre, le Swiss Market Index (SMI) a atteint son plus bas niveau annuel et a depuis réussi à se redresser quelque peu. Le SMI a perdu près de 150 points au cours du deuxième semestre 2023 et a terminé l'année à 11'138 points (+3.8% par rapport à l'année précédente). L'éventail des performances a été important, allant de -22% (Lonza) à +49% (Partners Group). L'évolution du cours des deux actions les plus importantes du SMI s'est avérée décevante : Nestlé (-9%) et Roche (-16%). D'une manière générale, notre sélection d'actions nous a permis d'obtenir un rendement global d'environ +17% (en francs).

Nous continuons à considérer la numérisation comme un moteur de croissance. Actuellement, c'est l'intelligence artificielle qui permet d'explorer de nouvelles frontières. La transformation qui se déroule sous nos yeux constitue une opportunité importante de surmonter avec succès la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et les défis démographiques. La combinaison de titres technologiques, d'une sélection liée aux dividendes et d'une sélection minutieuse des gagnants du mouvement de l'IA nous semble particulièrement intéressante. Nous restons confiants dans le fait que ces prochaines années offriront de nombreuses opportunités de participer de manière supérieure à la moyenne au développement de l'économie réelle grâce à une sélection disciplinée des actions.

Obligations

Le rendement de l'emprunt fédéral à 10 ans est passé de 1.5% à 0.6% en 2023. La baisse des rendements des emprunts d'État à dix ans a été particulièrement forte au quatrième trimestre 2023. Le faible niveau de 0.6% a un impact positif sur les évaluations d'actions, les obligations d'entreprises et les marchés immobiliers, qui n'ont pas encore été suffisamment appréciés par les marchés des capitaux. En 2023, nous avons obtenu avec nos solutions obligataires des rendements se situant entre +4.5% et +6.0%. Pour l'année 2024, nous restons optimistes quant à la possibilité de continuer à générer des rendements positifs.

Immeubles et infrastructures

La performance de l'infrastructure en 2023 a contribué à hauteur de 1.0% au rendement global du portefeuille équilibré R3. Sur l'ensemble de l'année, la pondération s'est située à environ 5% et le rendement à +19.4%. Dans ce domaine, nous restons extrêmement sélectifs. Nous sommes attentifs aux modèles d'affaires convaincants, à une évaluation attrayante et à l'environnement économique. Pour les engagements immobiliers, il s'agit du lieu de situation ainsi que de la qualité du parc immobilier et de la stabilité des revenus. Grâce à la baisse des taux d'intérêt, le marché immobilier connaît un regain d'intérêt de la part des investisseurs. Les hypothèques à taux fixe sur 3 à 5 ans sont devenues beaucoup plus attractives et moins chères que les hypothèques SARON. Les taux swap sont tombés à 1.15% au dernier trimestre 2023.

Dans le secteur des infrastructures, nos actions ont connu une croissance à deux chiffres. Nous y discernons toujours du potentiel, même si l'évolution macroéconomique s'assombrit légèrement. La baisse des taux d'intérêt à long terme permet de réduire nettement les coûts du capital et donc d'augmenter les cash-flows et d'améliorer les perspectives. A cela viennent s'ajouter plusieurs améliorations des performances, comme par exemple l'augmentation du nombre de passagers, des volumes du commerce de détail et des revenus locatifs pour l'aéroport de Zurich.

Placements alternatifs

En milieu d'année, le prix de l'or n'a guère subi de variations par rapport à son niveau du début de l'année. Dans une fourchette relativement étroite, le prix d'une once d'or fin a évolué parfois à la hausse, parfois à la baisse. À la fin de l'année, son prix s'élevait à 1'732 francs : +2.6% de plus qu'il y a douze mois. Dans le monde, les principaux acheteurs d'or sont les banques centrales de Chine et de Russie. Elles entendent ainsi réduire la domination du dollar en tant que principale monnaie de réserve et première devise du commerce mondial. Naturellement, l'objectif est aussi d'éviter les sanctions potentielles des États-Unis, que le gouvernement n'est en mesure de mettre en œuvre efficacement que si le dollar est utilisé comme moyen de paiement.

Nous utilisons le « Listed Private Equity » comme principal placement alternatif - essentiellement par le biais d'un fonds. Ce fonds largement diversifié comprend environ 30 sociétés de participation au marché privé, qui sont à leur tour investies dans un total de près de 500 sociétés de portefeuille. Ces sociétés sont sélectionnées et soutenues dans leur croissance par des sociétés de participation connues telles que la canadienne Onex (qui a introduit avec succès le groupe SIG à la bourse suisse), la britannique HgCapital (qui dispose de plusieurs entreprises informatiques exceptionnelles pour le marché européen des PME) et l'américaine KKR (qui est mondialement connue pour son excellent portefeuille de Private Market).

Cette diversification dans les secteurs et les marchés géographiques les plus variés rend cette composante du portefeuille très robuste. Étant donné que ce sont structurellement des entreprises de dimensions plutôt petites et moyennes avec une certaine proportion de capitaux étrangers, leur sensibilité aux taux d'intérêt reste toutefois nettement plus élevée que pour les groupes américains à fort cash-flow comme Apple et Microsoft. Les perspectives du Listed Private Equity pour l'année en cours se sont fortement améliorées en raison de la tendance baissière des taux d'intérêt. De plus, la fenêtre des IPO s'est rouverte et les transactions portant sur des fusions et acquisitions devraient à nouveau augmenter. En 2023, notre diversification dans le secteur du Listed Private Equity nous a permis de réaliser une surperformance d'environ 20% par rapport au Swiss Market Index.

Décarbonisation

Grâce à DecarbRevo, il est possible de financer la transition vers une économie sans CO₂. Actuellement et dans un avenir proche, des investissements gigantesques doivent être réalisés pour atteindre la neutralité climatique dans un avenir prévisible. Le prix du CO₂ devrait augmenter. Au bout du compte, nous pourrions vivre dans un monde où l'énergie est moins chère que par le passé et où de nombreuses innovations permettent une production durable sans émissions de CO₂. Cela nous ferait prendre de l'avance sur le plan technologique et soutiendrait ainsi la croissance. Toutefois, près de deux tiers des actions n'ont rien rapporté l'année dernière, bien au contraire. La chute vertigineuse des prix de l'énergie (pétrole brut, gaz, électricité) a pesé lourdement sur l'évaluation des installations hydrauliques, éoliennes et solaires par les marchés boursiers. Néanmoins, de bonnes perspectives se dessinent depuis peu, notamment grâce à la baisse des taux d'intérêt à long terme. Les obligations qui sont strictement utilisées pour financer la transformation de la décarbonisation, ont permis d'obtenir un rendement de +5.1%. Pour 2024, nous prévoyons également un rendement nettement positif pour les obligations.

Newsletter Zugerberg Finanz

Recevez des nouvelles, des informations et des rapports financiers directement dans votre boîte e-mail. Pour ce faire, scannez simplement le QR Code ci-contre et inscrivez-vous avec votre adresse e-mail à la Newsletter Zugerberg Finanz.



Rapport semestriel climatiquement neutre

La présente publication a été produite de manière climatiquement neutre. Toutes les émissions y relatives ont été intégralement compensées par l'imprimerie Heller Druck AG à Cham. Outre la qualité remarquable du travail de notre partenaire, c'est un motif supplémentaire pour lequel nous collaborons avec Heller Druck.



Evolution des valeurs

Actions		(en CHF)	
		31/12/23	dep. 31/12/22
SMI	CHF	11'137.8	3.8%
SPI	CHF	14'571.2	6.1%
DAX	EUR	16'751.6	13.1%
CAC 40	EUR	7'543.2	9.6%
FTSE MIB	EUR	30'351.6	20.4%
FTSE 100	GBP	7'733.2	-0.3%
EuroStoxx50	EUR	4'521.7	12.1%
Dow Jones	USD	37'689.5	3.5%
S&P 500	USD	4'769.8	13.1%
Nasdaq Composite	USD	15'011.4	30.6%
Nikkei 225	JPY	33'464.2	8.6%
Sensex	INR	72'240.3	7.4%
MSCI World	USD	3'169.2	10.8%
MSCI EM	USD	1'023.7	-2.6%

Emprunts d'Etat

		31/12/23	dep. 31/12/22
SBI Dom Gov	CHF	179.5	12.5%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	141.7	-0.5%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	181.6	4.8%

Obligations d'entreprise

		31/12/23	dep. 31/12/22
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	181.7	5.7%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	188.5	3.5%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	586.4	8.5%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	164.6	5.9%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	287.1	9.8%

Placements alternatifs

		31/12/23	dep. 31/12/22
Or Spot CHF/kg	CHF	55'805.8	0.8%
Commodity Index	USD	98.6	-20.4%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'339.8	5.4%

Devises

		31/12/23	dep. 31/12/22
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.8414	-9.0%
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9289	-6.1%
100 yen japonais/CHF	JPY/CHF	0.5965	-15.4%
Livre sterling (GBP)/CHF	GBP/CHF	1.0716	-4.2%

Taux d'intérêt à court terme

	3 mois	prévision 12 M
CHF	1.70%	1.2%-1.3%
EUR	3.91%	3.0%-3.2%
USD	5.33%	4.0%-4.3%

Taux d'intérêt à long terme

	10 ans	prévision 12 M
CHF	0.70%	0.8%-1.1%
EUR	2.03%	2.0%-2.2%
USD	3.88%	3.0%-3.3%

Renchérissement

	2023	2024P
Suisse	1.5%	1.3%
Zone euro	2.6%	2.2%
États-Unis	3.0%	2.0%

Économie (BIP real)

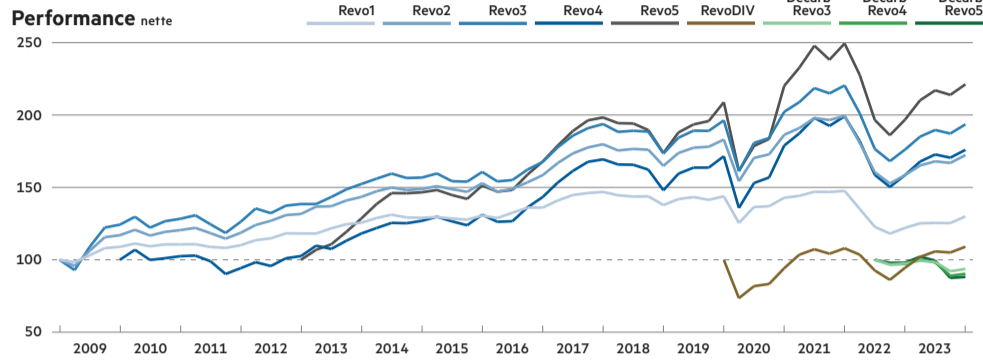
	2023	2024P
Suisse	1.3%	1.6%
Zone euro	1.2%	1.8%
États-Unis	2.6%	2.0%
Global	2.9%	3.0%

Zugerberg Finanz Revo

Zugerberg Finanz Revo1 à Revo5, RevoDividendes, DecarbRevo3 à DecarbRevo5

Convient aux investisseurs avec des apports mensuels à partir de 100 CHF
ou aux placements uniques à partir de 5'000 CHF.

Portefeuille au 31/12/2023	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidité	4%	5%	2%	2%	2%	2%	10%	5%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	55%	33%	21%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	20%	18%	17%	16%	11%	—	40%	30%	21%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	4%	5%	6%	7%	7%	14%	6%	7%	9%
Actions et fonds d'actions	17%	34%	48%	60%	72%	73%	44%	58%	69%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	5%	6%	7%	8%	11%	—	—	—



Année ¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%						
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%					
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%					
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%					
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%				
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%				
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%				
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%				
2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%	+18.2%				
2018	-6.2%	-8.3%	-10.5%	-12.6%	-12.4%				
2019	+4.4%	+11.0%	+13.2%	+15.9%	+20.2%				
2020	-0.7%	+1.8%	+3.0%	+4.3%	+5.4%	-5.8%			
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%	+14.6%			
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	-12.5%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
2023	+6.5%	+8.7%	+9.9%	+11.0%	+12.4%	+15.4%	-3.8%	-7.0%	-10.0%

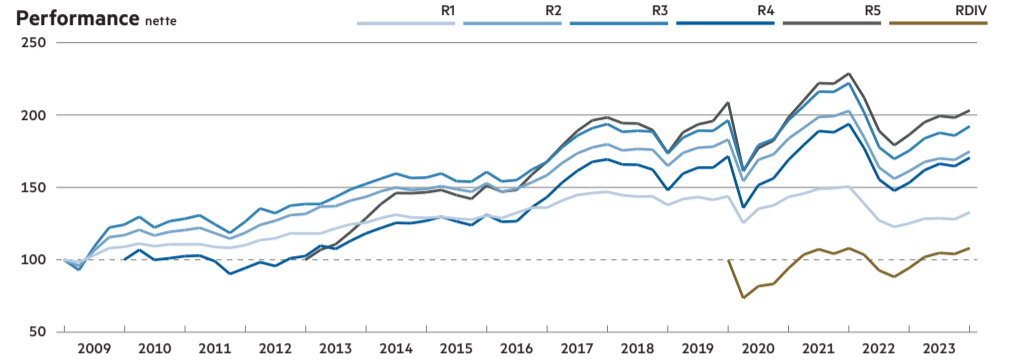
depuis le lancement ¹ jusqu'au 31/12/2023	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
p.a. (en moyenne)	+1.8%	+3.7%	+4.5%	+4.1%	+7.5%	—	—	—	—
cumulatives	+30.0%	+72.3%	+93.5%	+75.9%	+121.2%	—	—	—	—

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1 à R5 et RDividendes

Convient aux investisseurs à partir d'une valeur de placement de 500'000 CHF.

Portefeuille au 31/12/2023	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidité	5%	2%	1%	2%	1%	2%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	55%	37%	21%	8%	0%	—
Valeurs mobilières (risque accru)	18%	17%	21%	17%	17%	—
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	3%	4%	4%	7%	7%	16%
Actions et fonds d'actions	19%	35%	47%	58%	62%	73%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—
Private Equity	—	5%	6%	8%	13%	9%



Année ²	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011	-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%		
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%	
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%	
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%	
2017	+8.0%	+13.5%	+15.6%	+18.2%	+18.2%	
2018	-6.2%	-8.3%	-10.5%	-12.6%	-12.4%	
2019	+4.4%	+11.0%	+13.2%	+15.9%	+20.2%	
2020	-0.3%	+0.4%	+0.1%	-1.4%	-5.0%	-5.8%
2021	+5.0%	+10.4%	+13.0%	+14.6%	+15.3%	+14.6%
2022	-16.9%	-20.5%	-21.0%	-20.9%	-18.5%	-12.5%
2023	6.1%	+8.4%	+9.6%	+11.2%	+9.0%	+14.4%

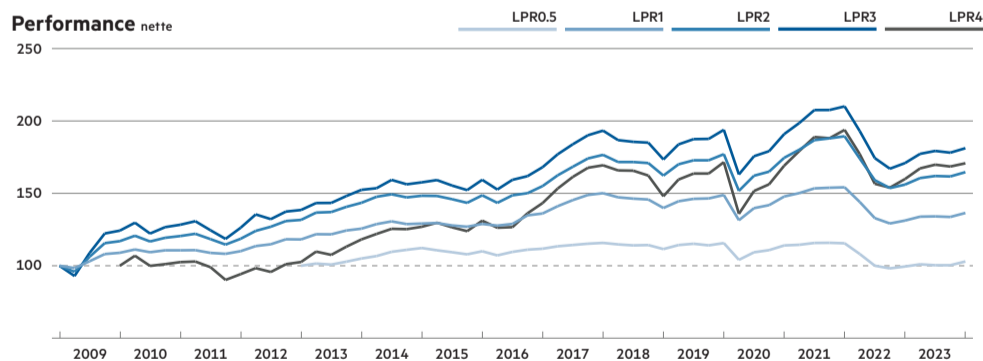
depuis le lancement ² jusqu'au 31/12/2023	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
p.a. (en moyenne)	+1.9%	+3.8%	+4.4%	+3.9%	+6.6%	—
cumulatives	+32.8%	+74.8%	+92.3%	+70.5%	+103.2%	—

Zugerberg Finanz libre passage

Zugerberg Finanz LPR0.5, LPR1 à LPR4

Convient pour des prestations de libre passage à partir de 5'000 CHF.

Portefeuille au 31/12/2023	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
Liquidité	5%	6%	1%	3%	6%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	76%	47%	40%	22%	5%
Valeurs mobilières (risque accru)	10%	11%	14%	19%	18%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	—	8%	7%	7%	6%
Actions et fonds d'actions	9%	18%	26%	35%	47%
ILS	—	10%	2%	3%	6%
Private Equity	—	—	10%	11%	12%



Année ³	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
2009		+8.9%	+17.0%	+24.3%	
2010		+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%
2011		-0.5%	-1.6%	-1.6%	-8.1%
2012		+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%
2013	+5.0%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%
2015	-2.0%	-0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%
2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%	+18.2%
2018	-3.7%	-6.8%	-8.1%	-10.3%	-12.6%
2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%	+15.9%
2020	-1.4%	-0.7%	-1.4%	-1.5%	-1.4%
2021	+1.3%	+4.3%	+8.5%	+10.0%	+14.6%
2022	-13.9%	-14.9%	-17.6%	-18.6%	-17.5%
2023	+3.5%	+4.0%	+5.5%	+6.0%	+6.8%

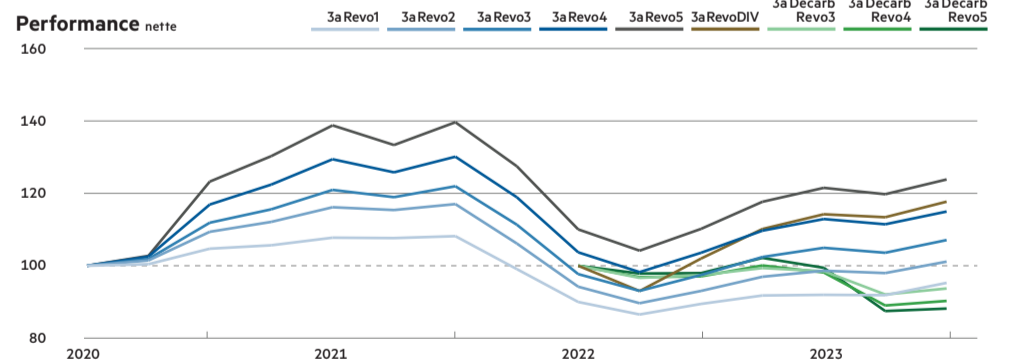
depuis le lancement ³ jusqu'au 31/12/2023	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
p.a. (en moyenne)	0.3%	+2.1%	+3.4%	+4.0%	+3.9%
cumulatives	+2.9%	+36.4%	+64.6%	+81.2%	+70.8%

Zugerberg Finanz 3a Revo

Zugerberg Finanz 3a Revo1 à 3a Revo5, 3a RevoDividendes, 3a DecarbRevo3 à 3a DecarbRevo5

Convient pour la prévoyance du pilier 3a avec des apports mensuels à partir de 100 CHF
ou des placements uniques à partir de 5'000 CHF.

Portefeuille au 31/12/2023	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
Liquidité	4%	5%	2%	2%	2%	2%	10%	5%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	55%	33%	21%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	20%	18%	17%	16%	11%	—	40%	30%	21%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	4%	5%	6%	7%	7%	14%	6%	7%	9%
Actions et fonds d'actions	17%	34%	48%	60%	72%	73%	44%	58%	69%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	5%	6%	7%	8%	11%	—	—	—



Année	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
2020	+4.7%	+9.4%	+11.9%	+16.9%	+23.2%				
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%				
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	+2.0%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
2023	+6.5%	+8.7%	+9.9%	+11.0%	+12.4%	+15.4%	-3.8%	-7.0%	-10.0%

Interview de Cyrill von Burg (CIO de Zugerberg Finanz)



Cyrill von Burg, CIO de Zugerberg Finanz

Depuis une année, Cyrill von Burg, CFA, titulaire d'un Master of Banking and Finance, occupe la fonction de CIO (Chief Investment Officer) de Zugerberg Finanz. Le CIO est responsable de l'allocation stratégique et tactique des actifs. Pour le soutenir, il peut compter sur une équipe qualifiée et diversifiée disposant d'une longue expérience en matière d'investissement (CIO Office) ainsi que sur le conseil économique et financier de Zugerberg Finanz.

ZF — Cyrill von Burg, cela fait maintenant une année que tu occupes la fonction de CIO. Comment as-tu vécu cette année 2023 ?

CvB — Sur les marchés, l'année a débuté sous le signe de la prudence, et de nombreux investisseurs craignaient une récession. À ce moment-là, nous estimions qu'un atterrissage en douceur de l'économie, sans récession mondiale, était le scénario le plus probable et nous avons maintenu notre quote-part d'actions de manière disciplinée à un niveau neutre. Ce faisant, nous avons été en mesure de profiter de l'absence de récession et de réaliser une avance de rendement de 2% à 3% par rapport au marché. Après les mois d'août, de septembre et surtout d'octobre négatifs pour les actions, l'ambiance a été critique pendant une courte période, mais les banques centrales ont à nouveau fait montre de clairvoyance et instauré une ambiance positive avec un rallye de fin d'année. Nous pouvons ainsi afficher une performance intéressante pour 2023, avec une avance de rendement correspondante.

ZF — Tu as repris le flambeau juste après une année boursière difficile. La pression était énorme après la piètre année 2022. Comment as-tu géré cette situation ?

CvB — Oui, la pression était vraiment énorme, en particulier parce que 2022 a été une année boursière de défis, pendant laquelle nous avons performé en dessous du marché. Mais au cours de mes dix années passées chez Zugerberg Finanz, j'ai déjà souvent vécu des situations difficiles et je sais comment les gérer. En plus, notre équipe dispose de beaucoup d'expérience et de connaissances étendues, et je peux aussi compter à tout moment sur le soutien de notre fameux comité économique et financier.

ZF — Qu'avez-vous fait concrètement ?

CvB — Au quatrième trimestre 2022 et pendant l'année 2023, nous avons procédé à plusieurs ajustements des portefeuilles et sommes ensuite restés extrêmement disciplinés. Nous nous sommes concentrés principalement sur des entreprises qui se sont établies comme des leaders dans leur secteur respectif. Grâce à cette stratégie, nous avons pu prendre une longueur d'avance en matière de rendements dès janvier 2023. Mais bien entendu, la tension est restée élevée jusqu'à la fin. Dans le contexte de marché de 2023, nous pouvons être très satisfaits des rendements que nous avons finalement obtenus.

ZF — Pourtant, le 31 décembre 2023, le compteur est remis à zéro et tout recommence.

CvB — C'est la norme dans l'industrie et il n'est pas si facile de l'effacer. On est toujours mesuré sur une base annuelle, même si je ne pense pas que cela soit toujours judicieux, car certains thèmes et modèles d'affaires ont besoin de davantage de temps que 12 mois pour s'imposer ou s'établir, et des difficultés peuvent toujours survenir à court terme. Il faut toujours en tenir compte. Une stratégie clairement définie avec une bonne dose d'ajustements tactiques à court terme permet d'obtenir

de bons rendements à long terme. Selon moi, optimiser uniquement à court terme, sans suivre le scénario à long terme, comporte trop de risques. Je me réfère également à l'horizon de placement individuel des investisseurs. Il est important de le respecter et de ne pas considérer uniquement l'évolution quotidienne, hebdomadaire ou annuelle. Les investissements dans des valeurs réelles, en particulier, sont des placements à long terme.

ZF — Que penses-tu de l'évolution économique pour 2024 ?

CvB — Notre scénario économique de base pour 2024 ne montre pas de changements significatifs par rapport à 2023. Nous ne prévoyons toujours pas de récession mondiale. Nous nous attendons à une croissance économique légèrement inférieure en 2024 à celle des années précédentes et considérons que la prévision du FMI de +2.9% est réaliste. Dans ce contexte, la croissance dans les régions occidentales d'Amérique et d'Europe devrait être légèrement inférieure à cette valeur, tandis que la région asiatique devrait enregistrer une croissance un peu plus forte. L'inflation devrait continuer à tendre vers les fourchettes cibles des banques centrales, ce qui devrait leur permettre d'agir de manière moins restrictive et de baisser les taux d'intérêt en cours d'année.

ZF — Qu'est-ce que cela signifie pour les placements, où sont selon toi les plus grandes opportunités ? Où mettras-tu les priorités en 2024 ? Quelles sont les méga-tendances dont il faut tenir compte ?

CvB — Actuellement, nous nous en tenons majoritairement à notre stratégie, qui consiste à investir dans les actions de manière sélective et à cibler les leaders du marché dans les secteurs concernés. Quand la croissance est un peu plus faible, nous sommes d'avis qu'il est crucial d'investir dans des leaders du secteur. Pour ce faire, il est important d'avoir un mélange équilibré de grandes et de petites/moyennes capitalisations. Dans le domaine des obligations, nous nous concentrons sur d'éventuelles baisses des taux d'intérêt et, comme pour les actions, nous privilégions davantage la qualité avec des risques de variation des taux d'intérêt un peu plus élevés, c'est-à-dire une durée plus longue. Nous nous attendons à davantage de potentiel de baisse des taux d'intérêt en EUR et en USD par rapport au CHF, c'est pourquoi nous investissons à l'échelle mondiale, tout en couvrant les risques liés aux devises étrangères.

ZF — Zugerberg Finanz gère 3.7 milliards CHF. C'est une énorme responsabilité pour toi et ton équipe. Comment fais-tu face à cette responsabilité ?

CvB — La prise de responsabilité est l'une des valeurs centrales de notre entreprise. Nous considérons comme un privilège de pouvoir travailler pour le compte de nos précieux clients. Outre les échanges réguliers avec notre comité consultatif économique et financier, nous disposons d'une vaste gamme de connaissances spécialisées ainsi que d'une longue expérience en matière d'investissements. Nous accordons beaucoup d'importance à la sélection attentive de chaque titre et n'achetons que ce que nous comprenons vraiment. Cela nous donne un bon sentiment et rend la responsabilité plus supportable pour nous. Il faut ajouter à cela que ce que nous achetons pour nos clients, nous l'achetons aussi pour nous-mêmes.

ZF — Que souhaitez-tu pour le même jour dans une année, le 31 décembre 2024 ?

CvB — Sur le plan des placements, l'année 2024 peut volontiers ressembler à 2023. Dans ce contexte, il a été possible de réaliser une surperformance grâce à un travail discipliné et à une sélection ciblée. La reprise des obligations peut volontiers s'accélérer encore un peu.

ZF — Et comment fais-tu pour déconnecter ?

CvB — Le temps que je passe avec ma famille me change rapidement les idées, en particulier avec mes deux jeunes enfants qui réclament d'autres sujets que l'actualité internationale et les marchés des capitaux. Je fais aussi régulièrement du sport, afin de me reposer aussi sur le plan physique de mon quotidien au bureau. Avec mon équipe, nous participons régulièrement au Zugerberg Finanz Trophy et le lundi soir, je retrouve un groupe d'amis pour jouer au football en salle pour vétérans.

ZF — Comment fais-tu pour tout concilier ?

CvB — Pour gérer tous ces défis, il faut beaucoup de passion ainsi qu'une organisation et une fixation des priorités minutieuse. En général, je réussis plutôt bien à relever ces défis, même si cela signifie parfois avoir moins d'heures de sommeil ou recevoir occasionnellement la visite de mon critique intérieur (rires).

Agenda

Séance d'information pour particuliers
Jeudi 1^{er} février 2024 – Lüssihof, Zoug

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz
Vendredi 3 mai 2024 (date alternative : vendredi 17 mai 2024)

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz
Lundi 17 juin 2024 – KKL Lucerne
Mercredi 19 juin 2024 – Casino de Zoug

Zugerberg Finanz Tipps

Tip 1 : Rédigez un mandat pour cause d'inaptitude, des directives anticipées, un pacte successoral et un contrat de mariage

Avec ces documents, vous réglez de manière claire et sans équivoque ce qui se passe en cas d'incapacité de discernement, de maladie grave ainsi qu'en cas de divorce ou de décès de l'un ou des deux conjoints. Votre conseiller vous assistera volontiers pour établir les principaux documents.

Tip 2 : Investissez les liquidités dont vous n'avez pas besoin

Depuis la fin de l'ère des taux d'intérêt négatifs ou nuls, les comptes bancaires suisses sont à nouveau rémunérés. Toutefois, les apparences sont trompeuses. Souvent, les intérêts ne couvrent de loin pas l'inflation, ce qui laisse craindre une perte réelle de pouvoir d'achat. C'est pourquoi il est préférable de placer les liquidités dont on n'aura pas besoin pendant plusieurs années. L'attrait réside dans de généreux dividendes, des plus-values et des coupons intéressants sur les marchés des capitaux. Dans ce cadre, une planification raisonnable des liquidités ainsi qu'une évaluation minutieuse du profil de risque jouent un rôle primordial. Votre conseiller financier se fera également un plaisir de vous aider dans cette démarche.

Effectuez vos versements au 3^e pilier dès maintenant – pas seulement à la fin de l'année !

Nombreux sont les épargnants au pilier 3a qui ne s'occupent de leurs versements qu'en fin d'année. Cependant, une telle approche est malheureusement totalement « faussée » au sens propre du terme. Car attention ! Le fait de verser le montant annuel en début d'année vous rapporte de l'argent sur le long terme. Le versement anticipé est source de rendement supplémentaire juteux à longue échéance.

En effet, le montant versé en début d'année travaille pour vous 1 an de plus que le montant versé en fin d'année. La comparaison est impressionnante : on parle ici de milliers de francs ! Nous illustrons notre propos par deux exemples de calcul avec le montant maximal actuel de versement qui s'élève à 7'056 CHF par an sur une période de 40 ans :

Stratégie de placement :	3a Revo3	3a Revo5
Attente de rendement annuel (net) :	3.25%	4.75%
Montant total du versement :	282'240 CHF	282'240 CHF
Montant du capital attendu à la retraite		
Versement à la fin de l'année :	563'221 CHF	802'114 CHF
Versement en début d'année :	581'525 CHF	840'215 CHF
Avantage après 40 années :	18'304 CHF	38'101 CHF

L'épargne en titres permet à long terme d'augmenter nettement son avoir de vieillesse. Elle est massivement supérieure à la solution du compte. La condition est d'être en mesure de faire face aux fluctuations du marché et d'accepter des pertes temporaires.

En effectuant un versement en début d'année, vous optimisez l'épargne en titres. Comme le montrent les exemples ci-dessus, cela en vaut la peine. 18'000 CHF d'avoir de vieillesse en plus, rien qu'en passant de la fin de l'année au début de l'année, c'est presque un cadeau.

Outre les stratégies utilisées pour l'exemple de calcul, d'autres stratégies correspondant à vos exigences en matière de placement sont à votre disposition, notamment une stratégie d'actions entièrement axée sur les dividendes ou un Impact Investing avec accent sur la décarbonisation. Pour de plus amples informations sur les avantages de la prévoyance 3a et nos solutions attrayantes, veuillez contacter votre conseiller.