



Photo: Andreas Busslinger

Rester investis avec discipline sur le long terme

Ceux qui recherchent des rendements réels pour leur patrimoine sont en excellente posture. En Suisse, des rendements boursiers attractifs sont à prévoir pour les années à venir, dans un contexte de taux d'intérêt et d'inflation nuls. L'histoire de l'année boursière 2025 montre qu'un investissement en francs suisses est en principe défensif et peut en même temps s'avérer rentable. L'économie mondiale devrait à nouveau connaître une croissance réelle de près de 3% et les marchés boursiers restent sélectivement investissables. La diversification constitue l'élément auquel il faut faire particulièrement attention. C'est également pour cette raison que nous réduisons activement la concentration et la valorisation historiquement sans précédent des entreprises technologiques américaines sur le marché.



Sur le plan macroéconomique, la situation est particulière. Nous devons nous préparer à un ralentissement économique aux États-Unis. Le solde migratoire négatif, dont les États-Unis font l'expérience pour la première fois de leur histoire, entraîne une contraction du marché du travail, une baisse de la

demande de logements et une réduction de la croissance économique potentielle de 3 à 2%. Une part considérable de cette baisse est imputable aux investissements massifs dans les infrastructures d'intelligence artificielle. À cela s'ajoute le fait que les bénéficiaires du programme de réduction d'impôts, soit les 10% des ménages américains les plus fortunés, soutiennent l'économie avec une part de 50% de la consommation.

Mais l'économie en Chine ne peut pas fonctionner de manière durable. Seule une petite partie des ménages connaît une augmentation du revenu familial disponible réel, alors que pour la majeure partie, il est en baisse. La confiance générale des consommateurs américains est récemment retombée au niveau atteint au printemps 2020, lors de la pandémie. Autre fait effrayant, les États-Unis doivent désormais consacrer davantage d'argent au paiement des intérêts de la dette publique qu'à leur propre budget de défense. Le gouvernement souhaite changer cette situation en intervenant plus agressivement dans le mandat de la Réserve fédérale américaine. L'«indépendance» de cette dernière n'est pas inscrite dans la Constitution, et au Congrès, une majorité simple suffit pour modifier la loi. Depuis la création de la banque centrale en 1913, la loi a déjà été modifiée à 200 reprises. Pourquoi les républicains de Donald Trump ne le feraient-ils pas à nouveau ?

Parallèlement, nous observons une confiance en hausse dans les entreprises européennes. En particulier dans les domaines de l'énergie et des infrastructures, l'avenir s'annonce favorable, car la demande en électricité et en énergie connaît une hausse inédite depuis des décennies. C'est la raison pour laquelle les fournisseurs d'énergie se retrouvent au centre de l'attention, d'autant plus qu'ils sont historiquement évalués de manière modérée.

Pourtant, pour les valeurs cycliques industrielles, les conditions cadres restent très exigeantes. Les exportateurs européens font face à la faiblesse de la demande chinoise et à une érosion de leurs parts de marché dans les pays tiers. La crise immobilière latente, le poids élevé de la dette et le vieillissement accéléré de la population pèsent sur le moral. Dans les entreprises chinoises, qui se livrent une concurrence féroce pour les marchés d'exportation, les baisses de salaires sont à l'ordre du jour. Sur le marché intérieur chinois, avec son évolution déflationniste, il n'est pratiquement plus possible d'atteindre des résultats positifs. En même temps, la monnaie chinoise fait l'objet de manipulations massives. En dépit de l'existence d'un excédent commercial de plus de 1'000 milliards de dollars, le gouvernement

ne permet aucune réévaluation. Présentement, la monnaie chinoise est probablement sous-évaluée de 40%, voire davantage.

La Chine se plaît dans son rôle géostratégique, car selon l'institut australien Aspi, son économie occupe déjà une position de leader dans 66 des 74 technologies clés, y compris sur le marché des terres rares. Les droits de douane, les sanctions et les contrôles à l'exportation n'ont fait qu'accélérer le détachement technologique de la Chine vis-à-vis des États-Unis. Et dans le «Sud global», la Chine a remplacé quasiment partout les autres nations en tant que principal partenaire commercial. Grâce à des crédits, à des investissements et à des programmes de formation, elle est en train de tisser un réseau indépendant des structures et des valeurs occidentales.

L'appréciation du franc suisse et de l'euro a fortement accru la pression de la concurrence sur les entreprises européennes. A plus forte raison sur des marchés très concurrentiels et sensibles aux prix, il n'est possible de reporter que de manière limitée les désavantages liés aux taux de change, ce qui augmente la pression sur les marges et les prix. Pour les exportateurs suisses, y compris ceux de la zone euro, cela reste un facteur problématique. À l'inverse, la force du franc et de l'euro a un impact positif sur les importations, avec notamment une baisse du prix des matières premières, de l'énergie et des intrants, qui sont généralement facturés en dollars, ce qui a un effet modérateur sur l'inflation. Ce sont toutefois des évolutions acceptables qui, au bout du compte, renforcent la résilience de ces entreprises. Quant à leur environnement fiscal, il est plutôt défavorable : la peur des réformes, en particulier parmi les gouvernements d'Europe de l'Ouest, pourrait alourdir la charge fiscale des entreprises.

Dans l'économie mondiale, l'aggravation la plus aiguë se produit actuellement en Asie du Nord-Est, plus précisément à Taïwan. La résilience tant vantée de l'économie de marché mondiale pourrait bientôt être mise à l'épreuve. La Chine souhaite, si possible encore sous l'égide de Xi Jinping, récupérer l'île sans combat, même si elle procède actuellement à un réarmement inédit et que des affrontements lourds de conséquences menacent.

Or, Taïwan est le site de production des semi-conducteurs les plus modernes (TSMC), essentiels à des entreprises comme Nvidia, Alphabet, Microsoft, etc. Il faudra aux États-Unis encore au moins une décennie avant de pouvoir exploiter des sites de production comparables dans leur propre pays, raison pour laquelle ils recherchent de nouveaux partenaires, par exemple en Corée du Sud. Cependant, les États-Unis sont devenus encore plus dépendants de Taïwan que l'Europe ne l'était autrefois des sources d'énergie russes.

Prof. Dr. Maurice Pedergnana
Économiste en chef
Partenaire dirigeant

Éditorial



Mesdames et Messieurs,

2025 a été une année intense. Pour les marchés, pour nous en tant que gestionnaires de fortune et sans nul doute pour beaucoup d'entre vous, chères clientes et chers clients. Dans un contexte marqué par des tensions géopolitiques, des retournements sur le plan de la politique monétaire et des devises très fluctuantes, il s'agissait de garder son calme, d'identifier les opportunités et de gérer les risques avec cohérence.

Dans l'ensemble, les marchés boursiers ont connu une évolution réjouissante. L'indice boursier mondial a enregistré une hausse d'environ 4.4% en francs suisses. Le marché suisse a fait preuve de stabilité et a figuré parmi les meilleurs performers au niveau international. Aux États-Unis en revanche, la faiblesse marquée du dollar américain a pesé sur les rendements du point de vue d'un investisseur calculant en francs suisses (indice S&P 500 +1.7%). De tels effets de change montrent toute l'importance d'une structure de portefeuille bien définie et d'une concentration sur le franc suisse.

Dans le domaine des obligations, le potentiel de rendement est resté limité en raison du niveau toujours bas des taux d'intérêt en Suisse. La baisse des taux d'intérêt par la BNS au printemps a assuré des perspectives de rendement stables, mais plus faibles. Dans l'ensemble, 2025 est restée une année placée sous le signe des actions.

Nous avons atteint nos objectifs de rendement dans toutes les classes de risque. Dans la plupart des stratégies, nous nous situons en-dessus des indices de référence, confirmant ainsi l'efficacité de notre approche en matière de placements et la valeur ajoutée de notre gestion active. Même si nous avons ainsi respecté notre promesse de performance, force est de constater rétrospectivement que le potentiel n'a pas été pleinement exploité cette année et qu'il aurait été possible de faire mieux. En milieu d'année, nous étions nettement en avance sur le marché et nos principaux concurrents dans de nombreuses stratégies. Ce n'est qu'au second semestre que d'importants revers essayés sur certains titres comme Sika, Alcon ou Partners Group, ainsi que des évolutions négatives dans le domaine des placements sur les marchés privés et des actions indiennes, ont entraîné un ralentissement sensible. Les positions les plus faibles au sein du portefeuille ont réduit le résultat annuel de plus de 3% dans la classe de risque moyenne. Cela montre à quel point aujourd'hui les titres qui ont perdu la faveur des investisseurs, à tort ou à raison, sont sévèrement sanctionnés. Toutefois, l'essentiel réside dans la manière d'aborder ces phases, d'en tirer les bonnes conclusions et d'exploiter de manière cohérente la dynamique de reprise qui se dessine.

De telles évolutions font partie intégrante de l'activité d'investissement à long terme. Nous misons volontairement sur la substance, la qualité et une orientation stratégique claire plutôt que sur les tendances à court terme. Le fait pour certains titres de se retrouver temporairement sous pression est loin d'être inhabituel. Ce qui est déterminant, c'est la manière de gérer ces phases. Les premiers jours de négociation en janvier 2026 montrent déjà une nette reprise pour plusieurs de ces positions, ce qui confirme notre orientation sur le long terme et nous donne confiance. En effet, comme le montre clairement l'histoire des marchés financiers, les perdants des mois passés sont souvent les gagnants des mois à venir, sous réserve que l'on soit en présence de modèles économiques sains et solides.

Votre confiance à rester investis, même en phases de marché difficiles, constitue un élément important de notre succès commun. Nous tenons à vous en remercier chaleureusement. Car c'est précisément cette confiance qui nous permet de gérer vos portefeuilles avec la clairvoyance et la responsabilité nécessaires, et de continuer à exploiter de manière ciblée les opportunités qui se présentent, tant pour aujourd'hui que pour les années à venir.

Nous vous souhaitons une excellente année 2026, pleine de santé et de succès, et nous nous réjouissons de pouvoir continuer à vous accompagner personnellement et avec tout notre engagement.

Merci beaucoup pour votre fidélité et votre confiance.

Cordialement,

Timo Dainese
CEO / Fondateur / Partenaire dirigeant

Actifs liquides

En Suisse, la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 0.0 % en juin 2025, mettant ainsi fin à son cycle d'assouplissement de la politique monétaire, comme l'ont montré ses derniers examens de la situation économique et monétaire. Depuis plusieurs mois, l'indice national des prix à la consommation (« inflation ») oscille autour de 0 %. Les prévisions d'inflation à moyen terme de la BNS se situent entre 0 % et 1%, ce qui signifie qu'il ne faut s'attendre ni à une hausse des prix, ni à une augmentation des salaires, et que les taux d'intérêt négatifs vont à nouveau s'établir sur les obligations à court terme et les emprunts bancaires. Les obligations à un et deux ans de la Confédération rapportent -0.1 %, et les obligations à dix ans ne rapportent pas beaucoup plus, soit +0.2 % par an. D'une manière générale, on constate en même temps que la situation devrait rester stable à court terme sur la courbe des taux. À l'extrémité longue, nous prévoyons une poursuite modérée de la pentification. Pour les swaps SARON, les taux d'intérêt à court terme sont légèrement négatifs et ceux à long terme s'établissent à +0.7 % (10 ans). C'est pourquoi les écarts de taux d'intérêt entre les hypothèques à court terme sur le marché monétaire et les hypothèques à long terme fixes ont considérablement augmenté ces derniers mois.

La politique agressive de Donald Trump, orientée sur les déficits et les confrontations politiques (par exemple, le Big Beautiful Bill Act, les droits de douane réciproques, les attaques contre la Fed, le démantèlement du droit international), a donné un nouveau souffle à la monnaie unique, l'euro. Les droits de douane introduits par Trump ont un effet inflationniste. Si les investisseurs n'ont pas immédiatement remis en question le statut du dollar en tant que « valeur refuge », ils se sont toutefois clairement tournés vers d'autres devises. L'euro et le franc suisse se sont appréciés de plus de 13 % et 14 % respectivement par rapport au dollar. Sur le marché à terme, le dollar s'échange déjà à moins de 0.74 franc pour fin décembre 2027. Ceux qui souhaitent se protéger contre la dévaluation imminente du dollar doivent actuellement payer une prime de couverture de 3.8 % par an.

Actions

En matière d'actions, nous restons concentrés sur la Suisse. En 2025, le Swiss Market Index (SMI) a une fois de plus prouvé sa résilience et a nettement surpassé les marchés américains après correction des effets de change. Le SMI est structurellement dominé par le secteur de la santé, les biens de consommation non cycliques et le secteur défensif de l'assurance. Alors que les marchés américains (S&P 500, Nasdaq) ont déjà intégré des bénéfices futurs élevés dans les cours actuels et que toute déception en matière de croissance des bénéfices devrait être sévèrement sanctionnée, le SMI est dominé par des valorisations modérées et des perspectives de croissance modestes.

Le SMI reste un indice boursier plutôt défensif, axé sur le rendement des dividendes, avec des fluctuations relativement faibles et une évolution attractive de la valeur réelle à long terme. Le rendement des bénéfices de notre panier d'actions suisses soigneusement sélectionnées est d'environ 6 %, soit nettement supérieur au taux d'inflation. Cette prime de risque sur les actions est nettement plus élevée qu'aux États-Unis (où elle est de 1%) et fait du marché suisse un domaine d'investissement intéressant pour les investisseurs à long terme, patients et disciplinés. Afin d'optimiser encore le rendement ajusté au risque, nous visons un portefeuille diversifié sur le plan sectoriel. C'est pourquoi nous ajoutons aux actions suisses une série de leaders mondiaux, par exemple dans le Cloud computing (Amazon, Alphabet), le streaming (Netflix), les logiciels (Microsoft), le contrôle de la fabrication (Siemens) et la gestion des risques à l'échelle de l'entreprise (SAP). Lors de la sélection des actions, nous analysons également de plus en plus les processus critiques pour l'entreprise à l'interface entre l'économie et la technologie, par exemple dans l'approvisionnement en pièces critiques, la robustesse des chaînes d'approvisionnement et le caractère unique de l'expérience client.

Obligations

Nous distinguons entre les obligations « sans » et les obligations « avec » risques accrus. Les solutions obligataires sont adaptées à la propension au risque des investisseurs. Ceux qui nourrissent plutôt une aversion pour le risque détiennent nettement plus d'obligations structurellement conservatrices avec une solvabilité élevée. Il est vrai que ces obligations ne génèrent pas un rendement élevé, mais elles présentent une corrélation négative avec les actions. Lorsque le vent conjoncturel change de direction, l'économie glisse en phase de récession, avec les conséquences négatives qui en découlent pour les cours des actions. Toutefois, l'on peut s'attendre dans le même temps à ce que les cours des obligations d'entreprise de haute qualité augmentent, ce qui assure un mouvement en sens inverse. Un tel équilibre est impossible à réaliser avec de l'argent liquide, car celui-ci est stable sans intérêt, alors que même avec des obligations sûres en francs, il est possible de gagner un rendement d'environ 1%. En 2025, nous avons réalisé un rendement net de +1.4 %, soit nettement plus que le rendement de l'indice Swiss Bond Index (SBI) de -0.1 %.

Plus l'appétit pour le risque augmente, plus cette composante obligataire conservatrice diminue dans le portefeuille et la part des titres à « risques accrus » augmente. Il s'agit généralement d'obligations à court terme émises par des entreprises d'Europe occidentale affichant des bilans solides et dotées d'une direction expérimentée. Le principal revenu de ces obligations est obtenu avec les primes de risque (=prime par rapport à une obligation d'État). Grâce à cette solution de fonds largement diversifiée, nous avons réalisé en 2025 un rendement net de +3.4 %, soit 3.5 % de plus que le SBI. Sur le long terme, nous visons un rendement net supérieur de 2.5 % par an au rendement du SBI. Depuis que nous avons commencé à utiliser cet élément en novembre 2012, nous avons réalisé un rendement de +38.8 %, alors que le SBI a réalisé un rendement de +10.5 % sur la même période.

Immeubles et infrastructures

L'immobilier reste un pilier de la stabilité d'un portefeuille équilibré. Sous l'effet des taux d'intérêt bas (et du potentiel de rendement plus faible des obligations), les fonds institutionnels en particulier ont tendance à s'orienter vers les véhicules immobiliers privés et cotés en bourse. Nous continuons à privilégier une sélection rigoureuse de titres immobiliers individuels prometteurs et modérément valorisés.

Concernant les actions d'infrastructures, nous accordons une importance particulière à des thèmes familiers comme les monopoles régionaux performants (Flughafen Zürich), la demande structurellement en hausse en énergies renouvelables (BKW), les solutions de transport efficaces (Vinci) et l'approvisionnement en eau ainsi que le traitement des eaux usées (Veolia).

À cela s'ajoute désormais le thème des infrastructures numériques avec les centres de données : grâce aux besoins en matière d'IA, ce secteur est en passe de réaliser de nouveaux records historiques, indépendamment de la conjoncture. Au cours du cycle d'investissement actuel consacré à l'IA, plus de 600 milliards de dollars sont investis dans les infrastructures aux États-Unis, en Europe et en Asie pour la seule année 2026. De plus en plus de signes indiquent une augmentation du chiffre d'affaires des services liés à l'IA et il existe des preuves manifestes des réductions de coûts engendrées de ce fait. Cela devrait accélérer la monétisation, maintenir jusqu'à nouvel ordre les investissements dans l'IA à un niveau exceptionnellement élevé et générer de nouvelles sources de rendement dans le contexte de ce cycle.

Placements alternatifs

L'année civile 2025 s'est terminée sur une note décevante pour le bitcoin (-18 % en CHF). Depuis le record atteint le 6 octobre, la baisse a été particulièrement importante (-30 %). En revanche, les métaux précieux ont connu une reprise (or +50 % en CHF) et les achats d'or par les banques centrales des pays émergents tels que la Pologne, le Kazakhstan, le Brésil et la Chine se poursuivent.

2026 devrait être une bonne année pour les placements sur les marchés privés orientés sur le long terme, et permettre ainsi d'obtenir l'effet de diversification escompté dans l'ensemble du portefeuille. La baisse des taux d'intérêt s'accompagne d'une amélioration des valorisations. Le volume des transactions a évolué de manière réjouissante au quatrième trimestre 2025. Cela devrait se traduire par des revenus supplémentaires importants pour les gestionnaires de marchés privés tels que KKR, Blackrock, Apollo, EQT, Partners Group, etc.

Les investissements sur les marchés privés revêtent également de l'intérêt en raison de leur rôle croissant dans le financement des fonds propres (private equity) et des capitaux empruntés (private credit) dans les domaines des infrastructures, des centres de données et de l'IA. De nombreuses entreprises apprécient de poursuivre leur croissance loin des rapports trimestriels boursiers sur les clients, les marges, les bénéfices, etc. Alors qu'en 2004, les entreprises n'entraient en bourse que huit ans environ après leur création, la durée de leur présence hors bourse a doublé au cours des vingt dernières années. De plus, les entreprises à la pointe de la technologie comme OpenAI, spécialisée dans l'intelligence artificielle, et SpaceX, active dans le domaine spatial, peuvent également mener des tours de financement attractifs, même si cela fait longtemps que leur valorisation a nettement dépassé celle de Roche ou Nestlé.

Evolution des valeurs

Actions		(en CHF)	
		31/12/25	dep. 31/12/24
SMI	CHF	13'267.5	14.4 %
SPI	CHF	18'219.5	17.8 %
DAX	EUR	24'490.4	21.6 %
CAC 40	EUR	8'149.5	9.4 %
FTSE MIB	EUR	44'944.5	30.0 %
FTSE 100	GBP	9'931.4	14.1 %
EuroStoxx50	EUR	5'791.4	17.3 %
Dow Jones	USD	48'063.3	-1.3 %
S&P 500	USD	6'845.5	1.7 %
Nasdaq Composite	USD	23'242.0	5.2 %
Nikkei 225	JPY	50'339.5	10.9 %
Sensex	INR	85'220.6	-9.3 %
MSCI World	USD	4'430.4	4.4 %
MSCI EM	USD	1'404.4	14.1 %

Emprunts d'Etat		(en CHF)	
		31/12/25	dep. 31/12/24
SBI Dom Gov	CHF	186.4	-0.2 %
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	138.6	1.7 %
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	176.9	-1.8 %

Obligations d'entreprise		(en CHF)	
		31/12/25	dep. 31/12/24
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	192.3	0.7 %
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	189.9	3.1 %
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	632.2	4.0 %
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	169.0	0.7 %
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	311.2	2.8 %

Placements alternatifs		(en CHF)	
		31/12/25	dep. 31/12/24
Or Spot CHF/kg	CHF	110'066.6	43.8 %
Commodity Index	USD	109.7	-2.9 %
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'983.0	9.9 %

Devises		(en CHF)	
		31/12/25	dep. 31/12/24
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.7917	-12.8 %
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9306	-1.0 %
100 yen japonais/CHF	JPY/CHF	0.5062	-12.1 %
Livre sterling (GBP)/CHF	GBP/CHF	1.0665	-6.1 %

Taux d'intérêt à court terme		(en CHF)	
		3 mois	prévision 12 M
CHF		-0.08 %	-0.1 %—0.0 %
EUR		2.03 %	1.7 %—1.9 %
USD		3.65 %	3.0 %—3.3 %

Taux d'intérêt à long terme		(en CHF)	
		10 ans	prévision 12 M
CHF		0.32 %	0.4 %—0.7 %
EUR		2.86 %	2.5 %—2.8 %
USD		4.17 %	3.7 %—4.0 %

Renchérissement		(en CHF)	
		2025	2026P
Suisse		0.1 %	0.3 %
Zone euro		2.2 %	1.8 %
États-Unis		3.0 %	2.5 %

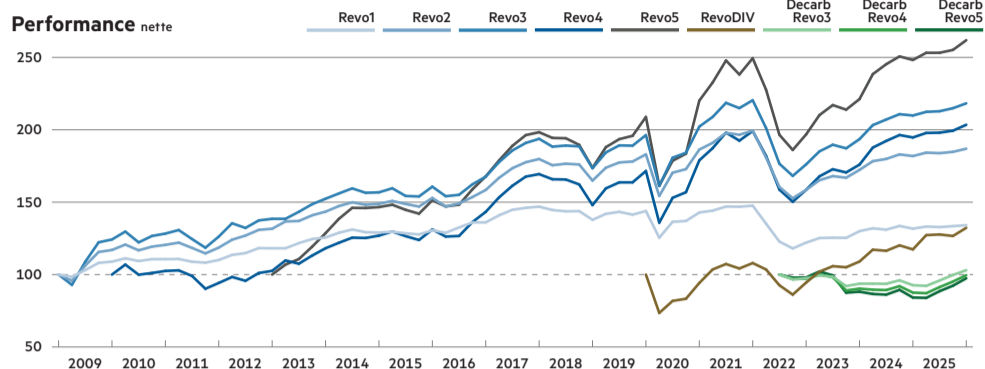
Économie (BIP real)		(en CHF)	
		2025	2026P
Suisse		1.2 %	1.3 %
Zone euro		1.4 %	1.4 %
États-Unis		2.3 %	2.2 %
Global		3.0 %	3.0 %

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.

Portfolio au 31/12/25	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidité	5%	2%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	52%	30%	18%	6%	0%	0%	5%	2%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	19%	19%	17%	17%	10%	—	40%	30%	21%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	5%	8%	8%	8%	8%	21%	9%	12%	15%
Actions et fonds d'actions	19%	36%	49%	60%	71%	72%	44%	55%	63%
Métaux précieux / matières premières	0%	1%	2%	2%	3%	0%	0%	0%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%	—	—	—



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%
2024	+1.3%	+5.6%	+8.4%	+10.7%	+12.2%	+7.7%	-1.1%	-3.0%	-4.6%
2025	+1.8%	+2.8%	+4.0%	+4.5%	+5.5%	+12.7%	+11.2%	+13.7%	+15.8%

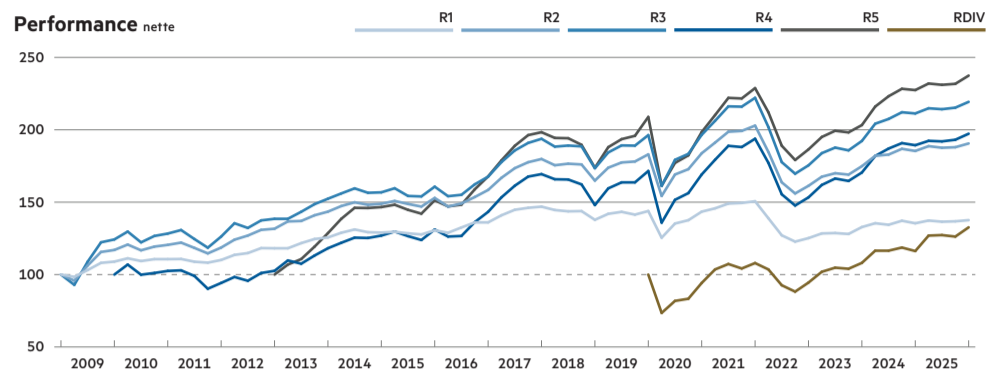
depuis le lancement ¹ jusqu'au 31/12/25	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
valeur moyenne p.a.	+1.7%	+3.7%	+4.7%	+4.5%	+7.7%	+4.8%	—	—	—
cumulatives	+34.1%	+86.9%	+118.3%	+103.5%	+161.9%	+32.3%	—	—	—

Zugerberg Finanz R

Zugerberg Finanz R1 à R5 et RDividendes

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

Portfolio au 31/12/25	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidité	5%	2%	1%	1%	1%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	52%	30%	18%	6%	0%	—
Valeurs mobilières (risque accru)	19%	19%	17%	17%	10%	—
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	5%	8%	8%	8%	8%	21%
Actions et fonds d'actions	19%	36%	49%	60%	71%	72%
Métaux précieux / matières premières	0%	1%	2%	2%	3%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%



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%
2024	+2.0%	+6.0%	+9.9%	+11.1%	+11.9%	+7.6%
2025	+1.6%	+2.8%	+3.8%	+4.2%	+4.4%	+14.1%

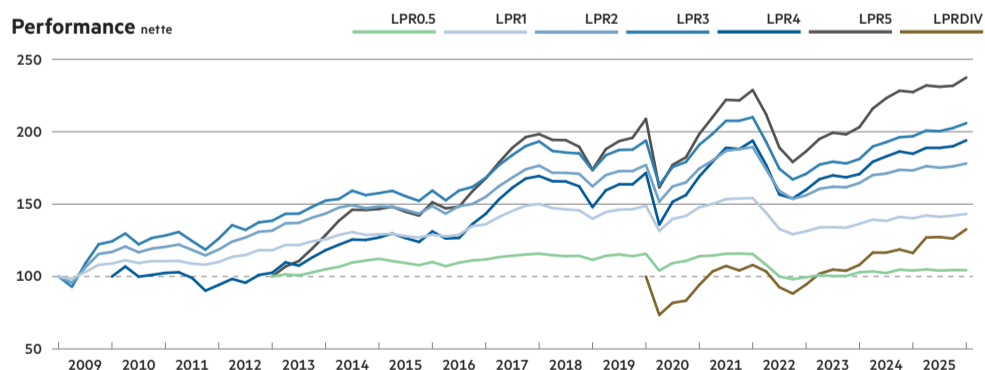
depuis le lancement ² jusqu'au 31/12/25	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
valeur moyenne p.a.	+1.9%	+3.9%	+4.7%	+4.3%	+6.9%	+4.8%
cumulatives	+37.6%	+90.5%	+119.3%	+97.3%	+137.4%	+32.6%

Zugerberg Finanz libre passage

Zugerberg Finanz LPR0.5, LPR1 à LPR5 et LPRDividendes

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

Portfolio au 31/12/25	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4	LPR5	LPRDIV
Liquidité	10%	7%	3%	2%	1%	1%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	71%	48%	37%	20%	8%	0%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	10%	11%	14%	20%	18%	11%	0%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	0%	9%	9%	9%	8%	8%	21%
Actions et fonds d'actions	9%	19%	29%	38%	50%	71%	72%
Métaux précieux / matières premières	0%	0%	1%	1%	1%	2%	0%
ILS	0%	6%	2%	1%	3%	0%	0%
Private Equity	0%	0%	5%	9%	11%	7%	6%



Année ³	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4	LPR5	LPRDIV
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%	+28.6%	
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%	+14.0%	
2015	-2.0%	-0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%	+3.2%	
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%	+10.9%	
2017	+3.6%	+10.3%	+13.9%	+15.0%	+18.2%	+18.2%	
2018	-3.7%	-6.8%	-8.1%	-10.3%	-12.6%	-12.4%	
2019	+3.7%	+6.4%	+9.1%	+11.8%	+15.9%	+20.2%	
2020	-1.4%	-0.7%	-1.4%	-1.5%	-1.4%	-5.0%	-5.8%
2021	+1.3%	+4.3%	+8.5%	+10.0%	+14.6%	+15.3%	+14.6%
2022	-13.9%	-14.9%	-17.6%	-18.6%	-17.5%	-18.5%	-12.5%
2023	+3.5%	+4.0%	+5.5%	+6.0%	+6.8%	+9.0%	+14.4%
2024	+1.1%	+2.8%	+5.2%	+8.7%	+8.2%	+11.9%	+7.6%
2025	+0.3%	+2.1%	+2.8%	+4.6%	+5.0%	+4.4%	+14.1%

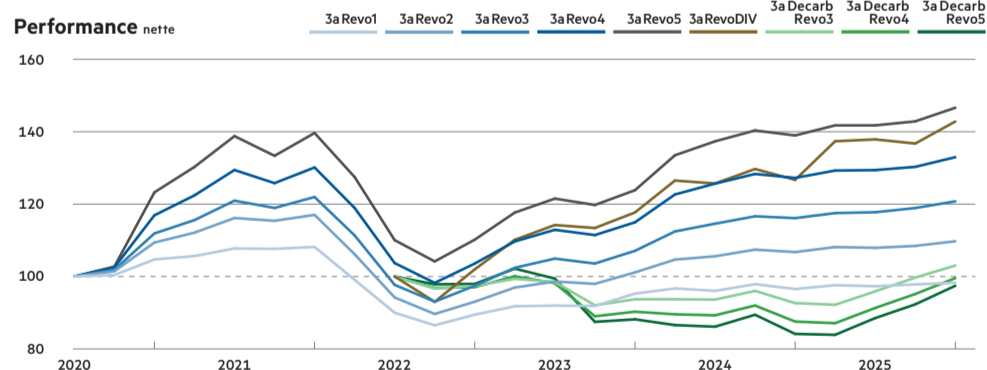
depuis le lancement ³ jusqu'au 31/12/25	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4	LPR5	LPRDIV
valeur moyenne p.a.	+0.3%	+2.1%	+3.4%	+4.3%	+4.2%	+6.9%	+4.8%
cumulatives	+4.4%	+43.2%	+78.1%	+105.9%	+94.0%	+137.4%	+32.6%

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.

Portfolio au 31/12/25	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
Liquidité	5%	2%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	52%	30%	18%	6%	0%	0%	5%	2%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	19%	19%	17%	17%	10%	—	40%	30%	21%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	5%	8%	8%	8%	8%	21%	9%	12%	15%
Actions et fonds d'actions	19%	36%	49%	60%	71%	72%	44%	55%	63%
Métaux précieux / matières premières	0%	1%	2%	2%	3%	0%	0%	0%	0%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	4%	5%	6%	7%	6%	—	—	—



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%
2024	+1.3%	+5.6%	+8.4%	+10.7%	+12.2%	+7.7%	-1.1%	-3.0%	-4.6%
2025	+1.8%	+2.8%	+4.0%	+4.5%	+5.5%	+12.7%	+11.2%	+13.7%	+15.8%

depuis le lancement jusqu'au 31/12/25	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
valeur moyenne p.a.	-0.3%	+1.7%	+3.5%	+5.3%	+7.2%	—	—	—	—
cumulatives	-1.7%	+9.7%	+20.8%	+33.0%	+46.6%	—	—	—	—



Du retour aux énergies fossiles au nouveau départ vert : la décarbonisation reprend de l'élan

Depuis le lancement de nos trois stratégies de décarbonisation en août 2022, les valorisations des entreprises cibles ont fait l'objet d'une pression considérable. Taux d'intérêt en hausse, problèmes sur les chaînes d'approvisionnement et engouement en berne pour la durabilité, sans oublier la guerre en Ukraine, qui a bouleversé l'approvisionnement énergétique de l'Europe et contraint de nombreux États à revenir rapidement aux combustibles fossiles. De nombreux fournisseurs exploitent à nouveau des centrales à charbon et thermiques désaffectées afin de garantir la sécurité de l'approvisionnement.

En 2025, une reprise plus vigoureuse s'est amorcée pour la première fois. L'élément déterminant est que les moteurs structurels de la décarbonisation sont en train de s'accélérer. A cet égard, la forte croissance des besoins énergétiques de l'économie numérique constitue un facteur essentiel. Aujourd'hui, les centres de données

et les applications d'IA font partie des consommateurs d'électricité qui connaissent la croissance la plus rapide au monde. Le boom de l'IA a pour conséquence une expansion massive de l'infrastructure des centres de données, ce qui a des répercussions profondes sur les secteurs de la construction et de l'énergie.

Alors que la construction d'espaces de bureaux est en baisse aux États-Unis depuis trois ans, les investissements dans les centres de données ont triplé depuis 2022. Les besoins considérables en puissance de calcul et en stockage des nouveaux modèles d'IA portent cette croissance. Jamais auparavant les volumes d'investissement n'avaient atteint de tels niveaux. La joint-venture d'OpenAI « Star-gate », soutenue par Softbank, prévoit d'investir jusqu'à 500 milliards de dollars dans de nouvelles infrastructures d'IA. McKinsey s'attend à ce que la capacité mondiale des centres de données triple à nouveau d'ici 2030.





Dans le même temps, les gros fournisseurs de services Cloud se développent massivement. À lui seul, Alphabet a investi près de 85 milliards de dollars en 2025. Les gains d'efficacité procurés par les nouvelles puces, telles que les puces Blackwell de Nvidia, sont plus que compensés par l'effet du paradoxe de Jevons. Une puissance de calcul moins onéreuse entraîne une demande encore plus forte et donc, une consommation d'énergie plus élevée. Près de 50 % de la consommation supplémentaire d'électricité de ces prochaines années devrait provenir des centres de données, tandis que les véhicules électriques et la nouvelle robotique IA continueront à alimenter la demande. Sans investissements dans les réseaux, le stockage et l'efficacité, des pénuries et des augmentations massives des prix de l'énergie risquent de se produire.

Sur le plan politique également, l'orientation à suivre semble claire : lors de la conférence sur le climat à Dubaï, les participants ont appelé à tripler les capacités mondiales en énergies renouvelables et à doubler les gains d'efficacité d'ici 2030. Dans le même temps, les investissements dans les énergies propres sont désormais deux fois plus importants que ceux dans les énergies fossiles.

C'est justement à ce niveau qu'interviennent nos stratégies de décarbonisation : nous investissons dans des entreprises qui modernisent les réseaux, améliorent l'efficacité et contribuent à façonner l'avenir énergétique. Parmi celles-ci, on compte par exemple Schneider Electric, avec ses solutions de décarbonisation des bâtiments, Iberdrola, avec environ 41 milliards d'euros d'investissements dans les énergies renouvelables et les réseaux (2024-2026), ainsi que NextEra Energy et Brookfield Renewable, moteurs des capacités éoliennes et solaires en Amérique du Nord. Par ailleurs, des entreprises comme Brookfield et Bloom Energy s'assurent de gros contrats à long terme, notamment un nouveau contrat d'approvisionnement en énergie de 5 milliards de dollars, ce qui souligne toute l'importance de sources d'électricité propres et fiables pour l'industrie de l'IA.

Une volatilité à court terme du marché est toujours possible, mais sur le plan structurel, le système énergétique de la prochaine décennie est en voie de reconstruction. En optant pour une stratégie de décarbonisation, vous pouvez profiter de cette transformation à long terme et contribuer à un avenir énergétique plus durable.

Faits marquants et structure partenariale de Zugerberg Finanz

-  **Fondation** 2000
-  **Collaborateurs** 87 personnes
-  **Actifs sous gestion** 5.3 milliards de francs
-  **Surveillance** Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)

L'année dernière, la nomination de 18 collaborateurs et collaboratrices en tant que partenaires a marqué un jalon important dans l'histoire de Zugerberg Finanz. Cette étape reflète notre conviction qu'un succès durable ne peut être le fruit que de valeurs communes, de réflexion entrepreneuriale et de responsabilité partagée.

En tant que gestionnaire de fortune indépendant leader en Suisse avec plus de 5 milliards de francs suisses d'actifs sous gestion, Zugerberg Finanz est synonyme de stabilité, de transparence et de relations à long terme depuis plus de 25 ans. La participation des collaborateurs et collaboratrices constitue un engagement clair en faveur d'une voie indépendante et orientée sur l'avenir.



Eveline Bischoff



Alexandra Dörflinger



Maxie Fries



Esra Isil



Monika Marti



Stefanie Saliu



Roger Baumgartner



Christopher Breitenfeld



Jan Imgrüth



Danijel Jankovic



André Kälin



Julien Klem



Alfred Künzle



Roman Leu



Neno Maric



Kabilaan Sakthi



Daniel Spiess



Cyrill von Burg

L'ensemble des indications publiées ici le sont à des fins d'information uniquement et ne constituent ni un conseil en investissement, ni une recommandation de quelque nature que ce soit. La présente publication se fonde sur des sources publiques que nous considérons comme fiables et suffisamment précises. Nous ne fournissons aucune garantie quant à l'exactitude et/ou à l'exhaustivité de ces informations. Cette publication s'adresse exclusivement à des clients/personnes intéressées en Suisse et les mentions légales publiées dans l'impression du site www.zugerberg-finanz.ch sont applicables. La performance affichée est celle du portefeuille modèle. En raison du caractère dynamique de l'activité de gestion, la structure effective du dépôt concerné et la performance qui en découle sont susceptibles de diverger de ce portefeuille modèle et dépendent de la date et du montant de l'investissement. Ceci vaut en particulier lors de la première année

de l'investissement en raison de l'entrée échelonnée sur le marché. Seule est déterminante la performance effective qui ressort de l'extrait de compte ou de dépôt de la banque de dépôt ou de la fondation. *Les performances indiquées de Zugerberg Finanz Revo ont été reprises jusqu'au 30/06/2020 (lancement de Zugerberg Finanz Revo1-5) et au 30/06/2022 (lancement de Zugerberg Finanz Revo Dividendes) de Zugerberg Finanz R. *La performance historique de Zugerberg Finanz R se base en partie sur la structure des portefeuilles selon des critères d'investissement actuels avec des données issues du passé. Dans ce cadre, l'évolution fournit un aperçu indicatif du succès possible du portefeuille, si celui-ci avait été placé sous sa forme actuelle dans le passé depuis l'année 2009. Depuis le 01/01/2012, il s'agit de la performance effective du portefeuille. *Les performances indiquées de Zugerberg Finanz LPR ont été reprises jusqu'au 31/12/2013 (lancement

Agenda 2026

Séances d'information pour particuliers (en suisse-allemand)

Jeudi 19 février 2026 – Lüssihof Zug
Jeudi 30 avril 2026 – Lüssihof Zug

Ateliers de l'économie de Zugerberg Finanz à l'intention des jeunes

Samedi 1^{er} mars 2026 – Atelier 1
Samedi 14 mars 2026 – Atelier 2

Séances d'information pour particuliers (en anglais)

Jeudi 19 mars 2026 – Lüssihof Zug
Jeudi 2 juillet 2026 – Lüssihof Zug

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz

Vendredi 22 mai 2026 (date de remplacement: 29 mai 2026)

Zugerberg Finanz Kids Day

Mercredi 27 mai 2026 – Terrain de sport Lättich du FC Baar

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz

Mardi 16 juin 2026 – Theater Casino de Zoug
Jeudi 18 juin 2026 – KKL Lucerne

Vous trouverez plus d'informations et la possibilité de vous inscrire à nos événements et manifestations sur :

www.zugerberg-finanz.ch/agenda

Ou scannez simplement le code QR ci-contre :



de Zugerberg Finanz LPR1-3), jusqu'au 31/01/2022 (lancement de Zugerberg LPR4) et jusqu'au 30/06/2025 (lancement de Zugerberg LPR5 et Zugerberg LPRDividendes) de Zugerberg Finanz R. La performance indiquée est nette, après déduction de l'ensemble des frais encourus, hors coûts de clôture. L'ensemble des données relatives à la performance sont de nature indicative et se réfèrent au passé. Elles ne permettent d'effectuer aucun pronostic garanti pour l'avenir. Mention d'impression: Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zoug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Cours de clôture au 31/12/2025; Données économiques au 31/12/2025, prévisions économiques du 31/12/2025. Toute reproduction (même partielle) est autorisée uniquement avec indication de la source.