



Photo : Andreas Busslinger

Ancrer la pensée de la stabilité dans la politique, l'économie et la société

Le contexte dominant du marché reste exigeant. Dans le monde entier, les entreprises sont confrontées à des vents contraires. Des taux d'inflation beaucoup plus élevés que les années précédentes ont donné lieu au plus grand coup de frein de politique monétaire de ces dernières décennies et ont rendu les conditions de financement plus onéreuses. Il en résulte que les décideurs réalisent à quel point il est important d'ancrer la pensée de la stabilité dans la politique, l'économie et la société. Sur le plan communicationnel également, il convient de souligner l'importance d'une culture vivante de la stabilité.

Prof. Dr. Maurice Pedergrana — Les États-Unis traversent une phase de ralentissement du cycle conjoncturel actuel. Les économies nationales européennes connaissent une croissance minimale en termes réels, alors que certains pays asiatiques, à l'instar de l'Inde, croissent d'autant plus fortement. Les entreprises sont toujours confrontées à des défis. Il ne fait aucun doute que le passage abrupt d'une phase de taux d'intérêt négatifs et nuls de plusieurs années à un paysage de taux beaucoup plus élevés a eu un impact sur l'activité économique sous-jacente. Les projets d'investissement ont été réexaminés, les chaînes d'approvisionnement revues et les sites remis en question.

Dernièrement, de trop nombreux points d'ancrage assurant la stabilité d'une économie saine ont disparu. Les banques centrales ont démarré une lutte énergique contre l'inflation, en dépit du fait que la hausse des prix est souvent due à des facteurs sur lesquels il n'est pas possible d'influer tels que l'interruption des chaînes d'approvisionnement, la pénurie de semi-conducteurs et les coûts de transport élevés, ainsi que les importations d'énergie plus chères. Les entreprises ont profité de cette fenêtre temporelle pour augmenter toutes leurs listes de prix à un rythme trimestriel, et ce même lorsque les prix des matières premières et de l'énergie étaient déjà repartis à la baisse et que la logistique et le transport recommençaient à fonctionner correctement. C'est ce qu'on appelle « l'inflation causée par l'avidité » (« greedflation »).

Les représentants des travailleurs ont lutté avec un nombre inhabituel de grèves pour obtenir une compensation réelle de leur pouvoir d'achat. Par exemple, dans le transport aérien, ce n'était pas seulement le personnel au sol à bas salaire, mais également des pilotes très bien payés. Dans de nombreux pays, les retraités ont attendu en vain des mécanismes de compensation liés à l'inflation. Ils sont probablement restés le maillon faible d'une série de bouleversements liés à l'inflation. La stabilité des prix génère des bénéfices en termes de prospérité et de bien-être, mais cette idée mûrit tardivement.

Néanmoins, l'évolution du marché a été positive au premier semestre, notamment en raison du fait que la récession prévue ne s'est pas produite à ce jour. Une observation détaillée révèle des différences considérables entre les différents secteurs et pays. Par exemple, le rehaussement rapide des taux d'intérêt de la politique monétaire a eu une incidence positive sur les marges bénéficiaires des banques et sur les résultats des placements des assurances. En revanche, les crédits hypothécaires ont renchéri rapidement et dans une ampleur inhabituelle. Sur le marché des capitaux, certaines entreprises ont en outre été étonnées par le niveau élevé de la rémunération « conforme au marché » des nouveaux emprunts.

Dans ce contexte, nous maintenons une attitude prudente à l'égard des entreprises au niveau d'endettement élevé à court terme et privilégions les secteurs solides tels que la santé et les biens de consommation de base, ainsi que les modèles d'affaires résilients moins sensibles au cycle économique, tant pour les actions que pour les obligations. Toutefois, dès que des signes de reprise économique apparaîtront en 2024, des entreprises cycliques bénéficiant d'une très bonne position sur le marché pourraient être davantage mises en avant. Au cours du second semestre, il s'agira de consolider les succès obtenus et de les développer. En effet, les marchés obligataires présentent en particulier un potentiel de rendement intéressant que nous souhaitons exploiter. Sur les marchés des actions également, dont il est connu qu'ils anticipent l'évolution économique d'au moins six à neuf mois, il existe un potentiel de reprise supplémentaire chez certaines entreprises leaders du marché.

Car nous tablons pour la zone euro comme en Suisse sur une croissance économique qui se traduira par des taux de croissance de 1.5% et 1.6% au cours des

deux prochaines années. Les revenus des ménages privés, et par conséquent leurs dépenses de consommation, devraient bénéficier des importantes hausses de salaires et des taux d'inflation en forte baisse, ce qui stimule l'évolution conjoncturelle à moyen terme. En revanche, le durcissement de la politique monétaire depuis décembre 2021 en Europe freine non seulement la hausse des prix, mais aussi la croissance économique. Dans le contexte conjoncturel et inflationniste actuel, il est important de ralentir la demande pour maîtriser le renchérissement élevé.

L'Europe se remet difficilement des crises des trois dernières années. Après la crise du coronavirus, l'économie est immédiatement tombée dans une crise énergétique et inflationniste, à cause de laquelle certains ont littéralement vu les lumières s'éteindre. L'Europe ne lutte pas seulement contre les conséquences de l'inflation élevée (la BNS a résolument relevé ses taux directeurs de deux points de pourcentage et la BCE de quatre points entiers de pourcentage). A cela viennent s'ajouter des effets de second tour, des coûts de financement plus élevés, des tensions géopolitiques persistantes et une guerre.

Une chose est claire : une fois que les taux d'intérêt directeurs ont atteint leur paroxysme, ils demeurent à ce niveau aussi longtemps que nécessaire. Afin de casser l'inflation, il faut autant d'actes énergiques que de persévérance. Dans le même temps, les banques centrales doivent veiller à ce que la transmission de la hausse des taux directeurs à l'activité économique réelle via le secteur financier ait lieu de la manière la plus harmonieuse possible. Les hausses rapides et importantes des taux d'intérêt ont engendré à leur tour une hausse considérable des coûts de refinancement des banques. Ce faisant, les crédits bancaires sont devenus plus chers et les conditions d'octroi des crédits se sont durcies. La croissance du crédit a également connu un net ralentissement suite à la détérioration des conditions et à la demande plus faible de crédit en provenance des entreprises et des ménages.

Le durcissement de la politique monétaire a certes produit des effets, mais ils n'ont pas été excessifs : contrairement aux banques régionales américaines, le système bancaire européen a fait preuve de résilience et de solidité. Les derniers chiffres de bilan font état d'une bonne base de fonds propres ainsi que de bonnes ressources en liquidités. D'éventuelles faiblesses peuvent se révéler fatales très rapidement, par exemple en augmentant la vitesse d'un « bank run », soit un retrait massif des dépôts dans le cadre de l'interaction entre les services bancaires numériques et les réseaux sociaux.

Un système économique sain offre un soutien à l'ensemble des acteurs lorsque la stabilité des prix prévaut. Toutefois, il faut pour cela que tout le monde « tire à la même corde », en premier lieu la politique économique, mais il convient aussi d'aborder la pensée de la stabilité sur le marché du travail. Sans oublier l'esprit de responsabilité des propriétaires immobiliers de ne pas adapter leurs loyers au maximum au cours du second semestre, mais de le faire de manière mesurée et avec responsabilité.

A elle seule, une banque centrale n'est pas en mesure de faire baisser l'inflation. Il faut la collaboration de beaucoup de monde, y compris des entreprises avec leur politique des prix et des détaillants avec leur calcul des marges. Ainsi, une politique en matière de concurrence et une surveillance des prix sont nécessaires pour, par exemple, adapter les frais d'électricité aux prix de gros qui ont fortement baissé. Cela aurait également pour effet de renforcer la confiance des consommateurs.

En bref, une politique monétaire et fiscale axée sur la stabilité est plus aisée si tous les acteurs participent pour créer des conditions favorables. Une pensée de la stabilité profondément ancrée dans la politique, l'économie et la société est extrêmement souhaitable. L'inflation ne doit pas s'installer, ni dans les données, ni dans les esprits.

Éditorial

Mesdames et Messieurs,



Nous avons connu un premier semestre 2023 réjouissant. Les sombres prévisions de l'automne dernier ne se sont pas réalisées. Malgré des hausses massives des taux d'intérêt dans les pays industrialisés au cours des 12 derniers mois, une inflation allant parfois jusqu'à 10%, des problèmes temporaires d'approvisionnement, des pénuries d'énergie et une explosion des prix de l'électricité, la récession mondiale a été reportée plusieurs fois de suite et n'a pas eu lieu jusqu'à ce jour. L'économie mondiale s'est avérée nettement plus résiliente que ce qui était prévu en maints endroits. Le marché du travail mondial est en situation de quasi plein emploi. Encore jamais dans l'histoire il n'y avait eu autant de personnes exerçant une activité lucrative et la masse salariale mondiale atteint un niveau record. La consommation qui en résulte soutient l'économie et a permis jusqu'à aujourd'hui une croissance stable, bien qu'inférieure à la moyenne par endroits.

Ainsi, les marchés des actions ont connu une évolution positive. Au 30 juin, le SMI, plutôt défensif, était en hausse de 5.1%, le Dax allemand de 14.7% (en CHF) et le large indice américain S&P 500, entraîné par les poids lourds de la technologie Apple, Google Alphabet et Microsoft, de 12.5% (en CHF). La hausse importante de diverses actions a pris à contre-pied de nombreux investisseurs qui avaient réduit leurs positions en actions en raison des perspectives négatives de l'automne dernier. A présent, ces mêmes investisseurs doivent racheter à des prix nettement plus élevés. En ce qui nous concerne, s'il est vrai que nous avons procédé à quelques adaptations, nous sommes néanmoins restés fondamentalement investis et avons réalisé des rendements très satisfaisants lors des six premiers mois de l'année, aussi bien en chiffres absolus que relatifs (en comparaison avec les indices de référence et les pairs). Par exemple, la surperformance réalisée dans la classe de risque 3 s'élève à près de 3% (R3: 7.0% vs. Pictet LPP Index 60: 4.1%). Cette surperformance est principalement imputable à notre bonne sélection d'actions.

L'évolution positive des actions s'est taillée la part du lion du rendement. En effet, pour les obligations la reprise n'a été que très limitée jusqu'à présent. L'évolution sur les marchés des taux d'intérêt au cours des six premiers mois de l'année était trop incertaine pour qu'une reprise importante puisse déjà s'installer. En moyenne, nos obligations enregistrent une hausse de près de 2% depuis le début de l'année, ce qui s'explique par la hausse des cours de 88% à 90% en moyenne. Cependant, la plus grande partie de la reprise est encore à venir pour les titres à intérêts.

Pour le second semestre, nous adoptons un optimisme modéré. Il s'agit d'assurer les rendements acquis et de continuer à les développer. Nous tablons notamment sur une reprise des obligations, car le pic des taux d'intérêt devrait être atteint au troisième trimestre ou au plus tard au quatrième trimestre. Toutefois, plusieurs actions continuent à faire l'objet d'une évaluation modérée et recèlent du potentiel. La sélection devrait également revêtir beaucoup d'importance au second semestre.

Dans notre entreprise, beaucoup de choses se sont passées au premier semestre. Nous sommes particulièrement fiers de notre application, qui a été projetée et développée sous la direction de notre COO, Liliana Lukic, et qui fait désormais l'objet d'un développement continu. Depuis quelques semaines, tous nos mandats sont visibles sur l'application: Zugerberg Finanz Revo, 3a Revo, les mandats Decarb, nos solutions de libre passage ainsi que Zugerberg Finanz R. Grâce à notre application multi-mandats, vous pouvez suivre à tout moment l'évolution de votre patrimoine. Nous vous recommandons de télécharger l'application et de l'utiliser activement. Plus d'un tiers de nos clients le font déjà. Vous en apprendrez plus à ce sujet à la dernière page de ce rapport semestriel.

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 taux d'intérêt positif, il ne faut toutefois guère s'attendre à de nouvelles augmentations. Les banques et le marché des capitaux anticipent beaucoup l'évolution future. Actuellement, les acteurs observent l'évolution tendancielle de l'inflation de manière un peu plus détendue. L'inflation se situe certes encore au-dessus des valeurs cibles des banques centrales, mais les prix à la consommation ont connu une baisse massive. En octobre 2022, l'inflation s'élevait par exemple à 10.6 % dans la zone euro. Au milieu de l'année, elle était encore de 5.5%. Aux États-Unis, elle est déjà retombée à 4.0%. Les prix à la production ont subi une baisse encore plus importante. Ils constituent un bon indicateur avancé des prix à la consommation et rendent ainsi moins nécessaires de fortes interventions de la politique monétaire. La pression inflationniste mondiale s'est ralentie, également en raison du fait que les prix du pétrole et du gaz ont nettement baissé. La Chine connaît même actuellement un environnement déflationniste, ce qui rend à nouveau les biens importés chinois meilleur marché. Par ailleurs, les banques centrales doivent veiller à ne pas étouffer totalement l'évolution conjoncturelle avec leur politique monétaire restrictive. Elles ont toujours tendance à surestimer les risques d'inflation et à sous-estimer les risques de croissance.

Actions

L'évolution modérée de l'économie mondiale au premier semestre n'a pas empêché le Swiss Market Index (SMI) d'évoluer à 11'280 points (+5.1%) au cours du premier semestre. En ajoutant le rendement des dividendes, le SMI a atteint un rendement total de +8.3%. Après une forte hausse durant la première moitié du mois de janvier, le SMI avait temporairement chuté en dessous de son niveau du début de l'année à l'occasion de la crise bancaire. Une reprise s'est à nouveau dessinée à partir de la mi-mars.

Le secteur numérique demeure toujours un moteur de croissance. La numérisation a déjà entraîné une forte augmentation de la productivité du travail au cours des 25 dernières années. 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. Ceux qui en profitent sont non seulement les groupes informatiques tels qu'Apple, Microsoft et SAP, mais également de grandes entreprises variées comme Siemens, Kühne+Nagel, Mercedes-Benz, sans oublier de plus petites sociétés comme Bossard et u-blox.

Obligations

Le rendement de l'emprunt de la Confédération à 10 ans est passé de 1.5% en début d'année à 0.9% en milieu d'année. Dans le même temps, les rendements obligataires à court terme ont augmenté. Les obligations de la Confédération à 2 ans ont rapporté 1.2%.

En répartissant les différents rendements d'après leur durée, on obtient ce que l'on appelle la courbe des taux. Normalement, la courbe se dirige depuis le bas à gauche (rendements faibles pour les emprunts à court terme) vers le haut à droite (rendements plus élevés pour les emprunts à long terme), car l'investisseur attend une indemnité plus élevée pour avoir renoncé plus longtemps à son argent. Actuellement, la courbe des taux est inversée. Son évolution est plus inversée qu'elle ne l'a été depuis de nombreuses années, ce qui est un signal de récession.

Plus la courbe des taux s'aplatit, plus les pronostics économiques sont faibles. Si la courbe s'inverse, les marchés prévoient un effondrement de la conjoncture dans les quatre à huit mois suivants. C'est en tout cas la règle qui figure dans les manuels scolaires. Pour notre part, nous considérons la situation avec davantage de nuance. Les perspectives de croissance pour ces deux prochaines années restent intactes. La pression inflationniste est en train de diminuer. Les éléments suivants revêtent une importance centrale: la baisse des prix des matières premières, le recul des marges dans la logistique et le transport ainsi que l'atténuation de la pression sur les prix en amont de la production.

Néanmoins, nous accordons une grande importance à la solidité des entreprises sous-jacentes pour les titres, même ceux qui présentent des risques accrus. Au second semestre, nous nous attendons à des rendements obligataires positifs de l'ordre de 2% à 5%.

Immeubles et infrastructures

Dans ce domaine, les éléments à prendre en compte sont une évaluation attrayante et les événements qui se produisent sur le plan de l'économie nationale. 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. Sur le marché de l'immobilier, on ressent les changements de la conjoncture et de l'inflation. Au cours des derniers trimestres, la croissance des prix des maisons individuelles et des appartements en copropriété a connu un ralentissement, tandis que les prix des immeubles d'habitation ont baissé. La croissance des hypothèques est restée en grande partie inchangée.

Dans le secteur des infrastructures, nos actions ont connu une croissance à deux chiffres au premier semestre. Nous sommes volontairement à la recherche de modèles d'affaires qui se revalorisent avec l'évolution de la conjoncture. L'aéroport de Zurich illustre parfaitement cette approche. A très peu d'exceptions près, ses 75 dernières années ont été caractérisées par la progression et la croissance du site, y compris par l'importante activité commerciale entourant cette infrastructure unique du nord de Zurich. D'ailleurs, l'impressionnante histoire du succès de la principale plaque tournante du trafic international en Suisse est présentée sous forme numérique et accessible au public.

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. Une once d'or fin coûte actuellement 1'719 francs. C'est 1.9% de plus qu'il y a six mois. A l'occasion de la crise bancaire de mars, le prix de l'or était monté temporairement à 1'842 francs. Toutefois, avec la normalisation du système bancaire, les craintes se sont également apaisées. Un nombre croissant d'investisseurs se détournent de la possession physique d'or, qui ne rapporte rien.

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. Néanmoins, les actions et les obligations n'ont pas encore rapporté grand-chose au cours du premier semestre, car l'effondrement des prix de l'énergie (pétrole brut, gaz, électricité) a fait pression à la baisse sur la valorisation des installations hydrauliques, éoliennes et solaires.

Newsletter Zugerberg Finanz

Recevez des nouvelles, des informations et des rapports financiers avec des évaluations du marché 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. Toute 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 l'entreprise Heller Druck.



Evolution des valeurs

Actions		(en CHF)	
		30/06/23	dep. 31/12/22
SMI	CHF	11'280.3	5.1%
SPI	CHF	14'861.8	8.2%
DAX	EUR	16'147.9	14.7%
CAC 40	EUR	7'400.1	13.1%
FTSE MIB	EUR	28'230.8	17.8%
FTSE 100	GBP	7'531.5	3.1%
EuroStoxx50	EUR	4'399.1	14.7%
Dow Jones	USD	34'407.6	0.7%
S&P 500	USD	4'450.4	12.5%
Nasdaq Composite	USD	13'787.9	27.8%
Nikkei 225	JPY	33'189.0	12.0%
Sensex	INR	64'718.6	4.1%
MSCI World	USD	2'966.7	10.6%
MSCI EM	USD	989.5	0.4%

Emprunts d'Etat

		30/06/23	dep. 31/12/22
SBI Dom Gov	CHF	172.3	8.0%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	141.5	-0.6%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	176.0	1.6%

Obligations d'entreprise

		30/06/23	dep. 31/12/22
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	175.3	1.9%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	183.7	0.9%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	557.3	3.1%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	157.4	1.3%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	270.6	3.5%

Placements alternatifs

		(en CHF)	
		30/06/23	dep. 31/12/22
Or Spot CHF/kg	CHF	55'264.9	-0.2%
Commodity Index	USD	101.5	-12.7%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'247.7	1.2%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'374.6	-2.0%

Devises

		30/06/23	dep. 31/12/22
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.8956	-3.1%
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9770	-1.3%
100 yen japonais/CHF	JPY/CHF	0.6202	-12.1%
Livre sterling (GBP)/CHF	GBP/CHF	1.1368	1.6%

Taux d'intérêt à court terme

	3 mois	prévision 12 M
CHF	1.71%	1.6% - 1.8%
EUR	3.58%	3.5% - 3.7%
USD	5.27%	3.9% - 4.1%

Taux d'intérêt à long terme

	10 ans	prévision 12 M
CHF	0.96%	0.8% - 1.1%
EUR	2.38%	2.0% - 2.3%
USD	3.84%	3.0% - 3.3%

Rencherissement

	2023P	2024P
Suisse	2.1%	1.6%
Zone euro	5.5%	3.0%
États-Unis	3.6%	2.2%

Économie (BIP real)

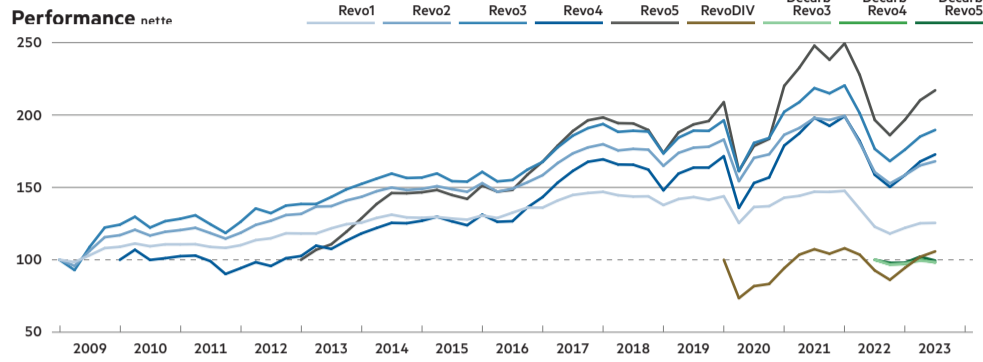
	2023P	2024P
Suisse	1.0%	1.5%
Zone euro	1.1%	1.5%
États-Unis	1.5%	2.0%
Global	2.8%	3.0%

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 30/06/2023	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidité	4%	4%	3%	3%	2%	2%	11%	5%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	55%	33%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	20%	18%	17%	16%	11%	—	40%	30%	20%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	4%	5%	6%	7%	7%	12%	5%	6%	8%
Actions et fonds d'actions	17%	35%	48%	59%	72%	75%	44%	59%	71%
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 YTD	+2.8%	+6.0%	+7.7%	+9.0%	+10.3%	+12.0%	+1.1%	+1.1%	+1.5%

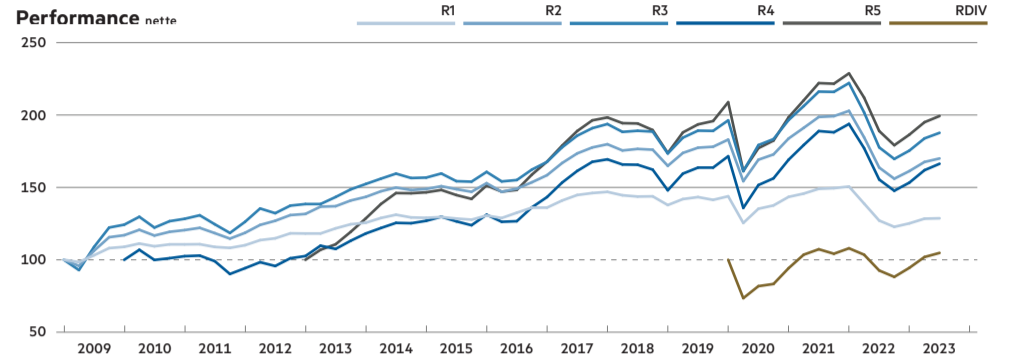
depuis le lancement ¹ jusqu'au 30/06/2023	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
p.a. (en moyenne)	+1.6%	+3.6%	+4.5%	+4.1%	+7.6%	—	—	—	—
cumulatives	+25.5%	+68.0%	+89.7%	+72.8%	+117.0%	—	—	—	—

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 30/06/2023	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidité	6%	5%	3%	3%	6%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	55%	34%	20%	8%	0%	—
Valeurs mobilières (risque accru)	18%	17%	21%	17%	17%	—
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	3%	4%	5%	8%	8%	16%
Actions et fonds d'actions	18%	35%	45%	56%	56%	74%
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 YTD	+2.8	+5.4	+7.0	+8.5	+6.9	+10.9

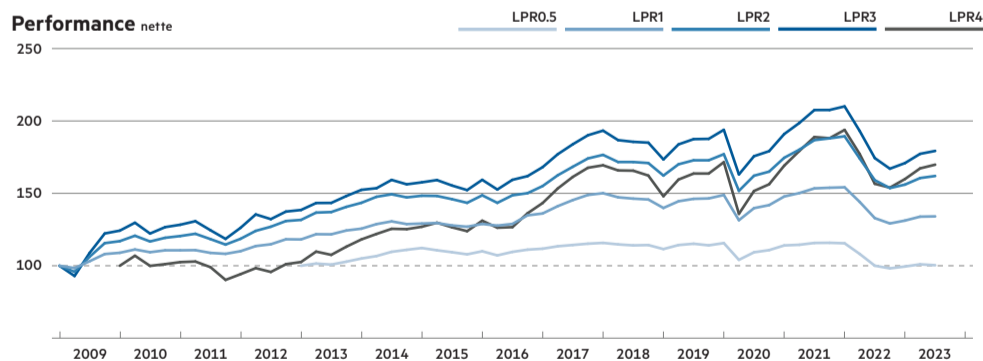
depuis le lancement ² jusqu'au 30/06/2023	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
p.a. (en moyenne)	+1.8%	+3.7%	+4.4%	+3.8%	+6.8%	—
cumulatives	+28.7%	+70.0%	+87.7%	+66.3%	+99.3%	—

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 30/06/2023	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
Liquidité	5%	5%	2%	4%	5%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	76%	49%	37%	20%	5%
Valeurs mobilières (risque accru)	10%	11%	14%	19%	18%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	—	7%	7%	7%	6%
Actions et fonds d'actions	9%	18%	27%	36%	48%
ILS	—	10%	3%	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 YTD	+0.9%	+2.2%	+3.8%	+4.9%	+6.2%

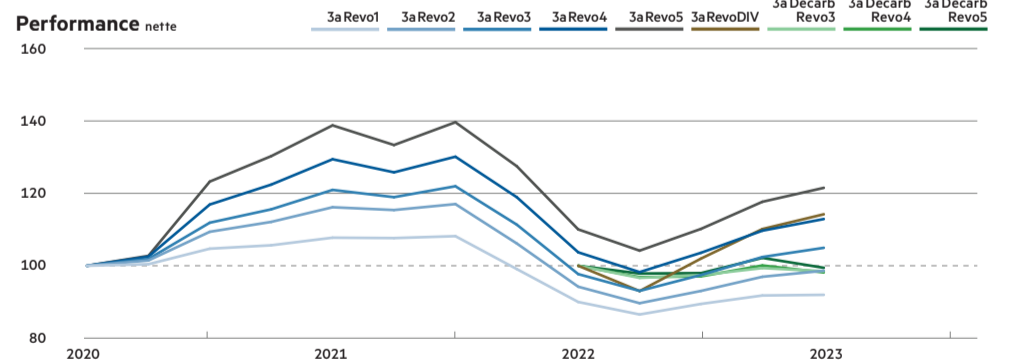
depuis le lancement ³ jusqu'au 30/06/2023	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
p.a. (en moyenne)	0.0%	+2.0%	+3.4%	+4.1%	+4.0%
cumulatives	+0.3%	+34.1%	+62.0%	+79.3%	+69.8%

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 30/06/2023	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
Liquidité	4%	4%	3%	3%	2%	2%	11%	5%	1%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	55%	33%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	20%	18%	17%	16%	11%	—	40%	30%	20%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	4%	5%	6%	7%	7%	12%	5%	6%	8%
Actions et fonds d'actions	17%	35%	48%	59%	72%	75%	44%	59%	71%
ILS	—	0%	0%	0%	0%	—	—	—	—
Private Equity	—	5%	6%	7%	8%	11%	—	—	—



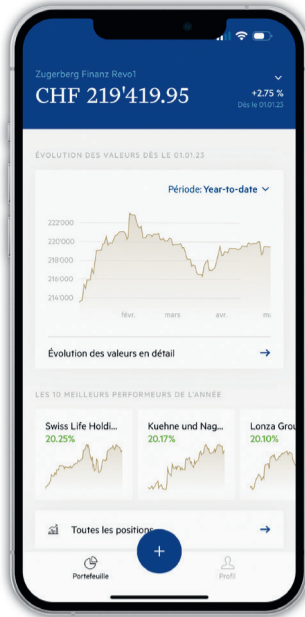
Année	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3a Decarb Revo4	3a Decarb Revo5
2020	+4.7%	+9.4%	+11.9%	+16.9%	+23.2%				
2021	+3.3%	+7.0%	+9.0%	+11.3%	+13.3%				
2022	-17.3%	-20.5%	-20.1%	-20.4%	-21.1%	+2.0%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
2023 YTD	+2.8%	+6.0%	+7.7%	+9.0%	+10.3%	+12.0%	+1.1%	+1.1%	+1.5%

Tous vos mandats en un coup d'œil avec l'App Zugerberg Finanz

L'application Zugerberg Finanz jouit d'une grande popularité auprès de nos chers clients. Plus du tiers de notre clientèle l'utilise déjà régulièrement.

Des mises à jour et des développements de notre application ont lieu à intervalles réguliers. L'étape la plus importante à ce jour a été franchie récemment. Avec l'intégration en juin des stratégies R de Zugerberg Finanz, tous nos mandats sont désormais visibles sur l'application : Zugerberg Finanz Revo et DecarbRevo, Zugerberg Finanz 3a Revo et 3a DecarbRevo, Zugerberg Finanz libre passage, ainsi que Zugerberg Finanz R. Ainsi, si vous avez plusieurs mandats chez nous, dans le domaine lié ou non, ou plusieurs stratégies d'un même mandat, vous pouvez désormais les consulter à tout moment sur notre application.

L'application vous montre l'évolution de la valeur, depuis le début de l'année ou depuis l'origine, elle affiche la structure du portefeuille, la pondération des



différentes classes d'actifs ainsi que chaque position individuelle, de même que son évolution depuis le début du mois et de l'année. Vous avez également une vue d'ensemble de toutes les transactions qui ont été effectuées dans votre dépôt de titres. Pour 3a Revo, vous voyez en outre combien vous avez déjà versé pendant l'année en cours et si vous avez encore la possibilité d'économiser des impôts supplémentaires.

Le bouton Actualités vous permet d'accéder rapidement et facilement à nos rapports hebdomadaires et mensuels, à des articles de blog sur notre société et sur de nombreux autres thèmes, ainsi qu'à des articles de presse sur nous et nos activités RSE (par exemple le Zugerberg Finanz Trophy).

L'application Zugerberg Finanz n'est pas une plateforme de trading, mais une application destinée exclusivement aux clients et par conséquent accessible uniquement à nos clients actifs.

Agenda

Séance d'information pour particuliers
Mardi 29 août 2023 – Lüssihof, Zoug

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz
Vendredi 1^{er} septembre 2023

Foire de Zoug 2023
Samedi 28 octobre – Dimanche 5 novembre 2023

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz
Mardi 16 janvier 2024 – Theater Casino de Zoug
Jeudi 18 janvier 2024 – KKL Lucerne

www.zugerberg-finanz.ch/agenda

Investir durablement – mais vraiment

Dans le domaine des soi-disant « investissements durables », il existe dans l'industrie financière une quantité considérable d'appellations frauduleuses. Au cours de ces dernières années, une véritable sous-industrie a vu le jour, qui gagne énormément d'argent en vendant des labels, des étiquettes et d'autres attestations.

A l'heure actuelle, la question du développement durable se pose dans pratiquement chaque entretien mené avec des investisseurs institutionnels. Dans ces cas, il est généralement suffisant de présenter un tel label ou d'attester de l'adhésion à telle organisation active dans ce domaine. Comme le montrent nombre de nos analyses, la question porte rarement sur le contenu effectif du produit, et ce même chez les fournisseurs de placements durables. Par exemple, un produit du SMI est considéré comme durable s'il ne contient pas d'actions de Holcim et de Sika. Ou un fonds d'actions suisses est « durable » parce qu'il exclut Nestlé. En de nombreux endroits – mais pas

partout – les fournisseurs se simplifient la vie. Les fournisseurs de labels laissent faire, et les clients s'illusionnent d'être en sécurité.

Liquidité, sécurité, rendement : c'est une zone de tensions énorme dans laquelle nous évoluons en tant qu'investisseurs et gérants de fortune. Si l'on y ajoute la durabilité, c'est en quelque sorte la quadrature du cercle qui est exigée de notre part. Or, il n'est purement et simplement pas possible de concilier tous ces éléments. Je ne peux pas investir de l'argent et faire du bien en même temps. Il est probable que dans chaque entreprise de la planète, il y a une ou plusieurs choses qui ne sont pas durables. Le fait de poursuivre une telle approche, comme le fait typiquement l'industrie de la durabilité, qui consiste à « prendre les entreprises les moins mauvaises », n'est pas une solution viable à nos yeux. Nous avons donc opté pour une autre solution : **Zugerberg Finanz DecarbRevo**.

Avec la solution DecarbRevo de Zugerberg Finanz, vous investissez

vraiment de manière durable. Nos stratégies de décarbonisation Revo (« Decarb Revo ») et le groupe de placement accessible aux investisseurs institutionnels AWI Decarbonization Infrastructure Debt ont été développés pour remplacer les solutions de placement passives (prétendument durables) et combiner un effet positif sur le climat mondial avec un rendement attractif. Les investissements sont effectués uniquement dans des entreprises qui jouent un rôle actif, c'est-à-dire qui exercent un leadership technologique, dans la transition vers une économie mondiale durable et neutre en émissions.

Les stratégies de décarbonisation sont disponibles pour vous tant pour la fortune libre (« DecarbRevo ») que pour le 3e pilier (« 3a DecarbRevo »). DecarbRevo est disponible à partir de la classe de risque 3 : DecarbRevo3 (jusqu'à 60 % d'actions), Decarb Revo4 (jusqu'à 80 % d'actions) et DecarbRevo5 (jusqu'à 100 % d'actions).

Interview de Monika Faoro-Roth et de Pascal Faoro, clients de Zugerberg Finanz



Pascal Faoro et Monika Faoro-Roth de Roth Optik GmbH, Zurich

ZF — Chère Monika, cher Pascal, vous êtes actifs depuis 35 ans dans le domaine de l'optique avec votre entreprise Roth Optik à Zurich. Qu'est-ce qui vous avait motivés à l'époque à vous lancer dans ce domaine?

Monika — Roth Optik a été fondée en 1949 par mon père Richard. Avec ses lunettes bon marché, ses clients étaient principalement issus de l'industrie et du secteur public. L'entreprise a prospéré, et il a pu acheter rapidement de nouveaux locaux sur l'Helvetiaplatz à Zurich. Manifestement, le désir d'indépendance, l'esprit d'entreprise et le sens des affaires coulaient déjà un peu dans mes veines, de sorte qu'en 1982, après mon apprentissage dans le domaine bancaire, j'ai décidé de rejoindre l'entreprise de mon père. **Pascal —** Avec Monika, on s'est rencontrés en 1980 à l'école de commerce. Alors qu'après son apprentissage bancaire, elle a décidé de poursuivre sa carrière professionnelle dans l'entreprise d'optique de son père, j'ai pour ma part effectué un stage auprès de la société suisse générale d'assurance. Quand notre première fille Chantal est née en 1993, Monika a dû lever un peu le pied du magasin parental. Bien vite, nous avons eu l'idée que je pourrais me charger de cette tâche à moyen terme. Pour ce faire, j'ai suivi à partir de 1994 un apprentissage d'opticien pendant 4 ans, puis j'ai continué à me former en cours d'emploi à partir de 2005 et suis devenu opticien diplômé.

ZF — Lorsque vous jetez un coup d'œil en arrière sur ces 35 dernières années, quelles sont aujourd'hui les principales différences par rapport à l'époque?

Pour nous, les opticiens, les années quatre-vingt et nonante, et bien sûr la période qui les a précédées, ont représenté une sorte d'âge d'or. Les prix étaient « fixés » par l'association et il n'y avait pas de concurrence bon marché. Les opticiens étaient comme des coqs en pâte. En 1998, l'ouverture de la première filiale Fielman à la Bahnhofstrasse à Zurich a marqué

l'avènement d'une nouvelle époque. Toutefois, l'adaptation d'une paire de lunettes ou de lentilles de contact représente toujours une tâche très personnalisée qui nécessite une intensive activité de conseils. C'est grâce à cela que les opticiens traditionnels ont pu maintenir leur raison d'être même après l'émergence des grandes enseignes. Notre principale chance réside dans le conseil et le service à la clientèle. Nous tentons d'honorer cette tâche jour après jour.

ZF — Quels étaient les principaux défis à l'époque et quels sont-ils aujourd'hui?

L'introduction de la première génération de verres progressifs a été un défi important tant pour les opticiens que pour les clients. Les intolérances étaient alors presque quotidiennes. Au début, le commerce de lentilles de contact jetables n'a émergé que de manière hésitante. La numérisation croissante du monde du travail avait besoin de nouvelles technologies pour les verres de lunettes et les lentilles de contact. Au cours de ces dernières années, l'image professionnelle des opticiens a beaucoup changé. Alors qu'à l'époque, de bonnes connaissances artisanales et de l'optique physique étaient déterminantes, à l'heure actuelle, les clients demandent de bonnes connaissances du produit, du marketing, un service client impeccable et de bonnes capacités d'empathie. Le côté artisanal est (malheureusement) de plus en plus externalisé vers des entreprises tierces.

ZF — Y-a-t-il eu un moment où vous avez pensé arrêter?

Non, jamais. Et si les circonstances le permettent, nous souhaitons rester actifs au-delà de l'âge de la retraite.

ZF — Comment affrontez-vous la concurrence, en ligne et hors ligne?

Ce qui est bien, c'est qu'en fin de compte, notre activité n'est pas si différente. Chaque entreprise gagne ses clients. Nous travaillons jour après jour pour assurer la satisfaction de notre clientèle grâce à de bons produits, à des conseils sérieux, à des prix justes et à des services de haute qualité. C'est ainsi que nous avons réussi à nous imposer sur le marché jusqu'à aujourd'hui.

ZF — Non seulement vous travaillez ensemble, mais vous êtes également un couple, et ce depuis longtemps. Comment faites-vous? Quelle est la recette de votre succès, comment parvenez-vous à concilier tout cela?

Nous n'avons pas vraiment de recette. Ça s'est fait naturellement. C'est peut-être parce que nous nous évaluons mutuellement de manière réaliste,

que nous nous accordons suffisamment de liberté et que nous ne chargeons pas notre relation d'attentes exagérées. Et parfois, il peut être très utile de se taire. Dans les affaires, la répartition des tâches se passe très bien. Alors que Monika, avec son ouverture d'esprit, entretient d'excellents contacts avec nos clients, Pascal s'occupe principalement des questions optiques, artisanales et commerciales.

ZF — Quelle sera selon vous la future évolution de votre business?

En fait, je pense qu'elle sera excellente. Les exigences croissantes (en matière de vision) sur le lieu de travail et l'offre importante de loisirs nécessitent une acuité visuelle toujours meilleure. Le potentiel des « aides visuelles » est donc bien présent pour l'avenir. A moins que l'IA tant vantée ne rende à l'avenir obsolète le port de lunettes ou de lentilles de contact...

ZF — Vous êtes clients de Zugerberg Finanz depuis de nombreuses années (2013). À quel point êtes-vous satisfaits de nos services et pourquoi? Pour quelle raison avez-vous opté pour Zugerberg Finanz?

Zugerberg Finanz a connu une croissance considérable ces dernières années. Et pourtant, elle a été en mesure de conserver sa nature de « grande famille ». Nous nous sentons toujours pris au sérieux et sommes très satisfaits du suivi et des conseils dont nous bénéficions. Nos interlocuteurs travaillent de manière extrêmement professionnelle et sont extrêmement dignes de confiance.

ZF — Quelle est votre réaction face aux bouleversements permanents sur les marchés des capitaux?

Monika s'en sort mieux. Les oscillations de la bourse stimulent en quelque sorte son instinct de jeu. Pascal a une attitude plutôt conservatrice à cet égard.

ZF — Monika, le bruit court que tu t'es perdue lors de la dernière journée de randonnée de Zugerberg Finanz. Souhaites-tu dire quelque chose à ce sujet?

Monika — Je suppose que l'échange de points de vue extrêmement prolixe entre Margrit et moi-même a été la cause d'un dysfonctionnement de notre « système de navigation » interne. De plus, nous avons estimé qu'il était plus conforme à notre statut d'être rapatriées en véhicule privé...

ZF — Merci beaucoup pour cette interview et pour votre fidélité.

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. Pour les performances indiquées de Zugerberg Finanz DecarbRevo, il s'agit de la performance effective du portefeuille. *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 de Zugerberg Finanz LPR1-3) et jusqu'au 31/01/2022 (lancement de Zugerberg Finanz LPR4) 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 30/06/2023; Données économiques au 30/06/2023; prévisions économiques du 30/06/2023. Toute reproduction (même partielle) est autorisée uniquement avec indication de la source.