



Photo: Andreas Busslinger

Les perspectives restent prudemment optimistes

Le deuxième semestre a démarré avec des résultats solides pour les entreprises. Plusieurs incertitudes importantes qui ont marqué le trimestre précédent s'atténuent (droits de douane, politique monétaire, inflation) avec dans le même temps un renforcement des grandes tendances. Dans de nombreux domaines, les changements liés à la numérisation et à l'intelligence artificielle permettront de réaliser des gains de productivité considérables. Ils stimulent la croissance de l'économie mondiale, alors que les litiges en matière douanière font l'effet de freins.

Prof. Dr. Maurice Pedergnana — L'Organisation des pays industrialisés OCDE et le Fonds monétaire international ont souvent recommandé à l'Europe d'assouplir ses règles en matière d'endettement. Entre-temps, la situation a connu un tournant sous l'égide du nouveau chancelier allemand Friedrich Merz, avec des investissements dans la viabilité future et les mégatendances. L'une de ces mégatendances concerne les infrastructures, un domaine aux multiples facettes qui constitue sans nul doute un thème central de notre existence quotidienne. Il en va de l'approvisionnement en eau et du traitement des eaux usées, de l'approvisionnement énergétique et des réseaux électriques, des infrastructures de transport et de la mobilité, ainsi que (et surtout !) des infrastructures numériques qui servent à la communication entre les êtres humains et les ordinateurs. Ces dernières sont partout, dans les smartphones, les voitures, les machines et les centres de données, et permettent ainsi de créer de la valeur ajoutée au niveau régional tout en pouvant accéder à un réseau mondial.

Rien n'est permanent. La demande en centres de données à hautes performances augmente de manière exponentielle non seulement en Europe, notamment en raison de l'utilisation croissante de l'IA et de toutes les formes de numérisation dans notre quotidien. Cela nécessite des processus et des matériaux de construction innovants sur le plan technologique, de la planification à l'exécution, afin de produire une infrastructure informatique sûre, performante et respectueuse de l'environnement, disponible à 99,99 %. Il s'agit d'éviter une panne d'électricité de grande ampleur, comme celle qui a eu lieu le 28 avril dernier dans toute la péninsule ibérique.

Les gestionnaires d'infrastructures tels que Partners Group et Swiss Life font partie des leaders mondiaux. Des entreprises telles que Holcim, Sika, Belimo, Schneider Electric et Siemens sont étroitement intégrées à ce type de projets de construction. La volatilité y est moindre que sur d'autres marchés. Les investissements dans les infrastructures sont la pierre angulaire d'une économie moderne. L'Europe a énormément de choses à rattraper dans le domaine de la construction, puis dans celui de l'approvisionnement fiable en électricité. Sur le plan de l'exploitation, les revenus sont finalement peu dépendants de la conjoncture, souvent protégés contre l'inflation et génèrent ainsi des flux de trésorerie pouvant être calculés de manière fiable. Cela vaut également pour les groupes énergétiques tels que BKW, à condition qu'ils assurent à l'avenir également la croissance saine de leurs différentes divisions de services.

L'Europe retrouve également la voie de la croissance, car elle procède non seulement à d'importants investissements dans les infrastructures, mais investit désormais davantage dans sa propre défense et sa sécurité. À en croire le « Livre blanc sur la défense européenne – Préparation à l'horizon 2030 », jusqu'à 800 milliards d'euros devraient être dépensés rapidement dans le domaine de la défense. Cela favorisera l'innovation, par exemple dans le domaine des petits lanceurs, qui sont capables de transporter une charge utile de 100 kg dans l'espace. L'objectif poursuivi n'est plus un consortium inerte comme dans le cas d'Ariane 6, mais une procédure d'appel d'offres entre start-ups innovantes. Ce changement de paradigme, qui doit permettre d'atteindre plus rapidement et plus efficacement davantage de maturité technique et commerciale, se répand de plus en plus et enseigne à l'Europe l'importance de la concurrence.

Par exemple, il y a cinq ans, les constructeurs automobiles chinois ont dépassé leurs homologues européens et ont connu une croissance importante. Les progrès réalisés par les constructeurs chinois en matière d'innovations dans les domaines de la mobilité électrique, de la conduite assistée, des nouveaux matériaux pour batteries et de l'autonomie électrique ont fait l'effet d'une piqure de rappel, incitant à revoir les stratégies d'innovation dans notre pays et à raccourcir les cycles de développement. La nouvelle disponibilité des algorithmes d'IA et de la puissance de calcul

entraîne une révolution en profondeur. Nous ne sommes qu'aux balbutiements d'une évolution technologique profonde et complète. Ce qui était jusqu'à présent résolu selon des modalités exclusivement mécaniques peut désormais être résolu de plus en plus souvent grâce à des commandes électroniques basées sur l'IA.

Rendre les innovations plus petites, plus légères, plus économes en énergie et, si possible, moins coûteuses ne représente que l'un des objectifs visés. L'autre consiste à transformer les innovations en avantage concurrentiel technologique et à les diffuser rapidement sur le marché mondial, avec un effet positif sur l'emploi. Tant le premier que le second de ces objectifs nécessitent des efforts herculéens et d'immenses possibilités de financement. Ces dernières sont certainement moins importantes en Europe qu'aux États-Unis, car les différents systèmes bancaires sont fragmentés et les financements restent prioritairement orientés sur le marché intérieur. En revanche, les conditions de financement en Europe sont environ 2 à 3 % meilleures qu'aux États-Unis, où la propension de l'État à dépenser maintient les taux d'intérêt à un niveau élevé.

Les États-Unis abritent encore de nombreuses entreprises innovantes, dont les perspectives demeurent prometteuses. Il est vrai que le pionnier de la voiture électrique Tesla perd des parts de marché considérables, mais d'autres géants technologiques dotés d'un cash flow important, comme Microsoft, Amazon, Alphabet et Nvidia, occupent une excellente position dans des secteurs de croissance prometteurs. Ces entreprises réalisent la majeure partie de leur chiffre d'affaires à l'étranger et profitent ainsi de la faiblesse du dollar. Récemment, leurs prévisions de bénéfices ont été revues à la hausse, tout comme leur résilience. Car ce n'est pas seulement la dimension de l'entreprise qui est déterminante, mais sa rapidité en matière de force d'innovation.

Grâce à la loi « Big Beautiful Bill » et aux droits de douane qui dopent l'inflation, la croissance nominale du produit intérieur brut américain devrait avoisiner les 5 % par an. Cela reste important pour maintenir dans une certaine mesure le poids de la dette sous contrôle. Toutefois, la discipline fiscale est devenue difficile aux États-Unis, notamment parce que les contributions à la croissance des immigrés, élevées par le passé, devraient être nettement plus faibles désormais. Cela rendra d'autant plus passionnante l'expérience consistant à procéder à des coupes dans les prestations sociales afin de ramener tout au moins une partie de la population sans emploi au monde du travail. Penser maintenir le niveau de vie actuel avec un taux d'emploi de seulement 62 % est une illusion, et les chiffres absolus font peur : sur une population de 342 millions d'habitants, 134 millions travaillent dans le secteur privé, ce qui ne représente même pas 40 % de la population totale.

Un élément tout aussi important est l'orientation prise par la Réserve fédérale américaine, très attachée à ses dogmes, qui devrait procéder à plusieurs baisses de ses taux directeurs au cours des prochains trimestres. Plus elle attendra, plus elle paiera cher l'erreur de politique monétaire consistant à mener obstinément une politique monétaire extrêmement restrictive pendant trop longtemps.

Sans aucun doute, les États-Unis ne sont plus le grand pool de croissance économique dans le monde, car celui-ci s'est déplacé vers l'Asie, relativisant ainsi les pitreries d'outre-Atlantique. Il semblerait que les marchés financiers mondiaux se soient adaptés aux mises en scène politiques de Donald Trump 2.0. Toutes ses annonces radicales ne sont pas prises au sérieux de la même manière. Mais il y a une chose pour laquelle nous devrions lui être reconnaissants : la piqure de rappel prodiguée à l'Europe en matière de politique étrangère, qui l'incite à prendre ses responsabilités en matière de défense, de sécurité et d'infrastructures. Car cela est dans notre propre intérêt.

Éditorial



Mesdames et Messieurs,

Le premier semestre s'est déroulé la fois sous le signe de la joie et sous celui de la dépression. Les marchés boursiers ont démarré l'année en fanfare et ont atteint en février/mars de nouveaux records historiques dans de nombreux endroits. Mais la désillusion est arrivée sous l'effet de la guerre commerciale voulue par le président américain réélu Donald Trump. Alimentés par la peur et l'incertitude, les marchés ont fortement corrigé de fin mars à mi-avril, suite à quoi Donald Trump et ses partisans ont adopté un ton plus modéré, également sous l'effet du message sans équivoque lancé par le marché obligataire américain.

En milieu d'année, les marchés boursiers internationaux affichent une image très inégale en francs suisses. Alors que certains marchés européens ont affiché de fortes hausses (par exemple l'indice allemand DAX), les marchés américains sont en baisse (indice S&P 500 -7,7 % en CHF). En raison de leur importante pondération dans l'indice mondial des actions (MSCI World Index), celui-ci est également en baisse en milieu d'année (-5,0 % en CHF).

Ces jours-ci, une seule personne domine les actualités quotidiennes : Donald Trump. Bien que cette situation entraîne une volatilité accrue qui devrait persister, il convient toutefois de regarder plus loin. Alors que l'économie américaine s'affaiblit sous l'effet des incertitudes, les données s'améliorent progressivement en Europe. Sous la pression, l'Europe semble enfin faire ses devoirs et passer à une politique plus favorable à l'économie, comme le démontrent clairement ses investissements dans l'armement, la défense, les infrastructures et l'intelligence artificielle.

Nous dressons un bilan de milieu d'année positif. Alors que presque tous les gestionnaires de fortune et les banques étaient fortement surpondérés en actions américaines en début d'année, nous avons maintenu notre sous-pondération. Le résultat est très réjouissant. Tous nos mandats sont en hausse à la mi-année, alors que la plupart de nos concurrents affichent des résultats négatifs. Notre concentration sur la Suisse et l'Europe, avec une part dédiée aux infrastructures, a porté ses fruits. Il en va de même pour la sous-pondération du dollar américain, qui a subi un véritable malaise au premier semestre (-12,6 % par rapport au franc suisse).

Pour le second semestre, nous faisons preuve d'un optimisme modéré. Donald Trump devrait adopter une orientation plus favorable à l'économie, car les élections de mi-mandat auront lieu l'année prochaine. De plus, les taux d'intérêt devraient (enfin) baisser aux États-Unis, ce qui rendra les dépôts bancaires moins attractifs.

Dans notre entreprise, beaucoup de choses se sont passées au cours des derniers mois. Le nombre de nos collaborateurs est passé à plus de 80 et nous avons accueilli de nombreux nouveaux clients. Début juillet, nos actifs sous gestion dépassent 5 milliards, contre 4,4 milliards au début de l'année. Nous allons de l'avant avec notre processus de numérisation et nous avons une nouvelle fois été distingués par le magazine BILANZ. En avril, nous avons célébré les 25 ans d'existence de notre entreprise, ce qui constitue un nouveau jalon important dans notre histoire. Parfois, j'ai du mal à croire tout le chemin que nous avons parcouru. Lorsque j'ai fondé l'entreprise en 2000, jamais je n'aurais imaginé une telle évolution, même dans mes visions et rêves les plus fous. Je suis immensément reconnaissant de l'énorme confiance que vous, chères clientes, chers clients, chères et chers partenaires, témoignez aujourd'hui à notre entreprise. Sans vous, nous ne serions pas là aujourd'hui. Et nous continuerons à l'avenir à tout mettre en œuvre pour justifier votre confiance et veiller au développement durable des actifs qui nous sont confiés. C'est également dans notre intérêt, car nous investissons pour nous-mêmes exactement dans les mêmes titres que pour vous.

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. 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 %.

Cela signifie que les taux d'intérêt négatifs vont à nouveau s'établir sur les obligations à court terme et les emprunts bancaires. Un phénomène de plus en plus souvent observé est que les banques tentent de répercuter les taux d'intérêt négatifs sur les dépôts de leurs clients afin de maintenir leur marge d'intérêt. D'une manière générale, on constate en même temps que la situation devrait rester stable à court terme sur la courbe des taux (et donc aussi pour les taux des crédits hypothécaires du marché monétaire). À plus long terme, nous nous attendons à une poursuite modérée de la pentification qui a débuté au premier semestre (qui devrait entraîner une légère hausse des hypothèques à taux fixe à long terme).

Depuis le 2 avril, la politique commerciale agressive du président Trump a réanimé l'euro. Les investisseurs ont remis en question le statut de « valeur refuge » du dollar, ont couvert leurs positions et ont cherché à diversifier leurs placements en dehors des États-Unis (en francs suisses, en euros, etc.). La confiance fluctuante dans la politique américaine a entraîné une remontée de l'euro par rapport au dollar, qui a enregistré sa plus forte hausse sur 120 jours depuis 2004, avec une progression de +15.1 % au 30 juin 2025.

Actions

En matière d'actions, nous restons concentrés sur la Suisse. Bien que le Swiss Market Index (SMI) ait subi une forte baisse suite aux menaces pro-férées par les États-Unis en matière de droits de douane au mois d'avril, l'indice s'est redressé avec une rapidité étonnante. En comparaison avec les actions européennes et américaines, le SMI reste à la traîne, ce qui rend son niveau de valorisation d'autant plus attractif. Le SMI est fortement pondéré dans les secteurs de la santé et des biens de consommation non cycliques. Lorsque pendant la reprise économique les valeurs cycliques sont plus demandées, le marché suisse des actions est à la traîne. Quand les titres défensifs ont le vent en poupe en période de ralentissement, ces deux secteurs, qui représentent 64 % de la pondération de l'indice, sont privilégiés. Cela représente près du double de la pondération dans les indices de référence européens plus larges (34 %), ce qui fait du SMI un indice boursier plutôt défensif, stable et axé sur le rendement des dividendes.

Outre la stabilité de notre portefeuille, nous misons sur des valeurs complémentaires suisses issues du segment des actions de taille moyenne qui présentent un potentiel haussier plus important. À cela s'ajoutent des actions européennes de qualité et des actions américaines de premier ordre, avec pour résultat une combinaison d'attractivité structurelle, de finances solides et de croissance technologique durable.

Après un début d'année 2025 mitigé, le deuxième trimestre s'est avéré inférieur à la moyenne sur le marché européen des introductions en bourse (IPO) : avec 14 introductions en bourse pour un volume de transactions de 1.3 milliard d'euros seulement, le deuxième trimestre 2025 a été l'un des plus calmes des 25 dernières années en termes d'activité IPO, contrairement à l'Amérique du Nord, où les transactions ont été nombreuses. S'il est vrai qu'aucune introduction en bourse classique n'a été enregistrée sur le SIX Swiss Exchange, la spin-off de Holcim, qui a donné naissance à Amrize, a néanmoins permis d'accueillir une nouvelle entreprise prometteuse à la Bourse suisse et dans bon nombre de nos portefeuilles.

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. 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 un pour cent net par an.

Plus l'appétit pour le risque augmente, plus cette part 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. C'est ainsi que l'on appelle la prime par rapport à une obligation d'État. La solution de fonds utilisée comprend typiquement des débiteurs comme les constructeurs de machines Bobst et Rieter et le groupe immobilier Implenia. Nous avons ainsi réalisé un rendement net de 1.9 % au premier semestre 2025. Sur le long terme, nous visons un rendement net supérieur de 2.5 % par an au rendement des obligations de la Confédération.

Immeubles et infrastructures

L'immobilier demeure un pilier de la stabilité d'un portefeuille équilibré. Selon les scénarios de l'évolution de la population revus par la Confédération, l'excédent des naissances diminue plus rapidement que prévu, ce qui devrait s'accompagner sur le long terme d'un ralentissement de la demande de logements et de surfaces commerciales. Néanmoins, l'économie suisse a besoin d'une immigration de main-d'œuvre si elle veut exploiter son potentiel de production dans le pays. Au cours des prochaines années, cet effet pourrait dépasser le premier et apporter de la stabilité aux différents segments du marché immobilier. Sous l'effet des taux d'intérêt bas (et du potentiel de rendement relativement 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 connus comme les monopoles régionaux (Flughafen Zürich), les énergies renouvelables (BKW), les transports (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 500 milliards de dollars sont investis dans les infrastructures aux États-Unis, en Europe et en Asie. 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 et maintenir jusqu'à nouvel ordre les investissements dans l'IA à un niveau exceptionnellement élevé.

Placements alternatifs

Nous prévoyons de bonnes années pour les placements sur les marchés privés orientés sur le long terme. La baisse des taux d'intérêt s'accompagne également d'une amélioration des valorisations. De nombreuses entreprises s'apprêtent à entrer en bourse, mais seules quelques-unes ont franchi le pas. Cela se traduira par des revenus supplémentaires importants pour les gestionnaires du marché privé tels que KKR, Blackrock, Apollo, EQT, Partners Group, etc.

L'une des raisons pour lesquelles les placements sur les marchés privés sont particulièrement intéressants est également qu'ils jouent un rôle grandissant dans le financement des infrastructures, des centres de données et de l'IA. De nombreuses entreprises apprécient de pouvoir poursuivre leur croissance loin de la bourse. 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.

Les possibilités de diversification dans l'économie réelle offertes par les diverses opportunités d'investissement sur les marchés privés sont donc d'autant plus importantes. Sur le nombre total d'entreprises au chiffre d'affaires annuel supérieur à 250 millions de dollars, 86 % sont en mains privées et seulement 14 % sont cotées en bourse. En fonction de la propension au risque, cela fait déjà quelques années que nous complétons nos solutions Zugerberg Finanz par des placements sur le marché privé. À partir de la classe de risque 2, nous misons sur ces classes d'actifs à hauteur de 4 % puis l'allocation augmente jusqu'à la classe de risque 5.

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.



Evolution des valeurs

Actions		(en CHF)	
		30/06/25	dep. 31/12/24
SMI	CHF	11'921.5	+2.8 %
SPI	CHF	16'534.7	+6.9 %
DAX	EUR	23'909.6	+19.3 %
CAC 40	EUR	7'665.9	+3.3 %
FTSE MIB	EUR	39'792.2	+15.6 %
FTSE 100	GBP	8'761.0	+2.7 %
EuroStoxx50	EUR	5'303.2	+7.7 %
Dow Jones	USD	44'094.8	−9.3 %
S&P 500	USD	6'205.0	−7.7 %
Nasdaq Composite	USD	20'369.7	−7.7 %
Nikkei 225	JPY	40'487.4	−3.0 %
Sensex	INR	83'606.5	−6.5 %
MSCI World	USD	4'026.4	−5.0 %
MSCI EM	USD	1'222.8	−0.5 %

Emprunts d'Etat		30/06/25	dep. 31/12/24
SBI Dom Gov	CHF	182.8	−2.2 %
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	138.5	+1.6 %
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	178.9	−0.7 %

Obligations d'entreprise		30/06/25	dep. 31/12/24
CHF IG Corp (AAA–BBB)	CHF	191.5	+0.3 %
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	187.8	+2.0 %
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	622.8	+2.5 %
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	168.9	+0.6 %
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	307.3	+1.5 %

Placements alternatifs		(en CHF)	
		30/06/25	dep. 31/12/24
Or Spot CHF/kg	CHF	84'223.9	+10.0 %
Commodity Index	USD	102.0	−9.6 %
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'808.1	+3.4 %

Devises		30/06/25	dep. 31/12/24
US-Dollar/CHF	USD/CHF	0.7931	−12.6 %
Euro/CHF	EUR/CHF	0.9348	−0.6 %
100 yen japonais/CHF	JPY/CHF	0.5507	−4.4 %
Livre sterling (GBP)/CHF	GBP/CHF	1.0893	−4.1 %

Taux d'intérêt à court terme		3 mois	prévision 12 M
CHF		−0.04 %	0.2 %–0.5 %
EUR		1.94 %	1.7 %–1.9 %
USD		4.30 %	3.4 %–3.8 %

Taux d'intérêt à long terme		10 ans	prévision 12 M
CHF		0.47 %	0.5 %–0.7 %
EUR		2.60 %	2.5 %–2.8 %
USD		4.28 %	3.8 %–4.2 %

Renchérissement		2025P	2026P
Suisse		0.5 %	0.5 %
Zone euro		1.8 %	1.8 %
États-Unis		2.5 %	2.3 %

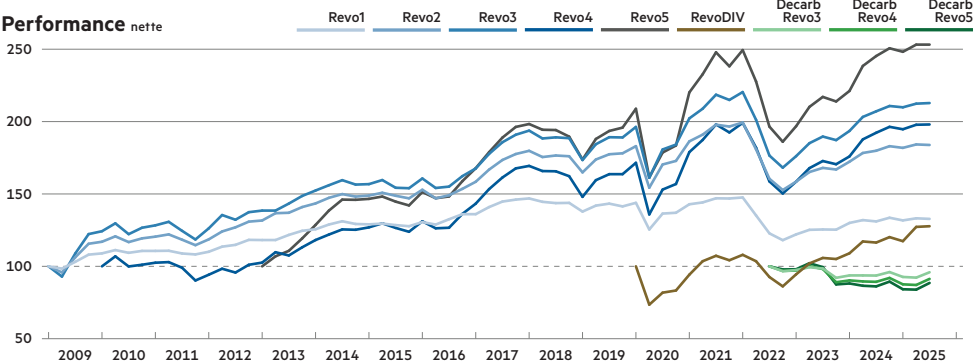
Économie (BIP real)		2025P	2026P
Suisse		1.8 %	1.8 %
Zone euro		1.6 %	1.7 %
États-Unis		1.8 %	2.0 %
Global		3.0 %	3.0 %

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.

Portefeuille au 30/06/2025	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
Liquidité	6%	5%	3%	3%	2%	2%	10%	6%	3%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	52%	31%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	20%	18%	16%	16%	11%	–	40%	30%	21%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	4%	6%	7%	7%	8%	19%	9%	12%	15%
Actions et fonds d'actions	18%	36%	48%	59%	70%	73%	41%	52%	61%
Métaux précieux / matières premières	0%	0%	1%	1%	2%	0%	0%	0%	0%
ILS	–	0%	0%	0%	0%	–	–	–	–
Private Equity	–	4%	5%	6%	7%	6%	–	–	–



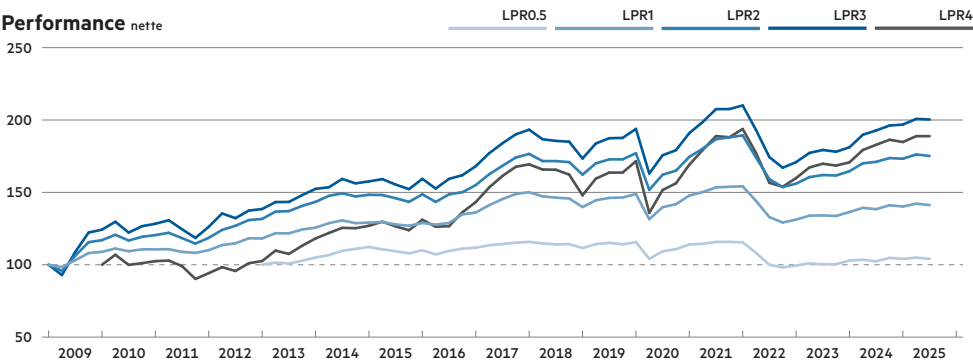
Année¹	Revo1	Revo2	Revo3	Revo4	Revo5	RevoDIV	Decarb Revo3	Decarb Revo4	Decarb Revo5
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%						
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%					
2011	–0.5%	–1.6%	–1.6%	–8.1%					
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%					
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%				
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%				
2015	+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 (YTD)	+0.8%	+1.1%	+1.4%	+1.7%	+2.0%	+8.8%	+3.5%	+4.3%	+5.2%
depuis le lancement¹ jusqu'au 30/06/2025									
valeur moyenne p.a.	+1.7%	+3.8%	+4.7%	+4.5%	+7.7%	+4.5%	–	–	–
cumulatives	+32.8%	+83.8%	+112.8%	+98.0%	+153.2%	+27.7%	–	–	–

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 30/06/2025	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
Liquidité	10%	8%	4%	3%	2%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	71%	48%	37%	20%	8%
Valeurs mobilières (risque accru)	10%	11%	14%	19%	18%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	0%	10%	10%	10%	8%
Actions et fonds d'actions	9%	18%	28%	37%	49%
Métaux précieux / matières premières	0%	0%	0%	1%	1%
ILS	0%	5%	2%	1%	3%
Private Equity	0%	0%	5%	9%	11%



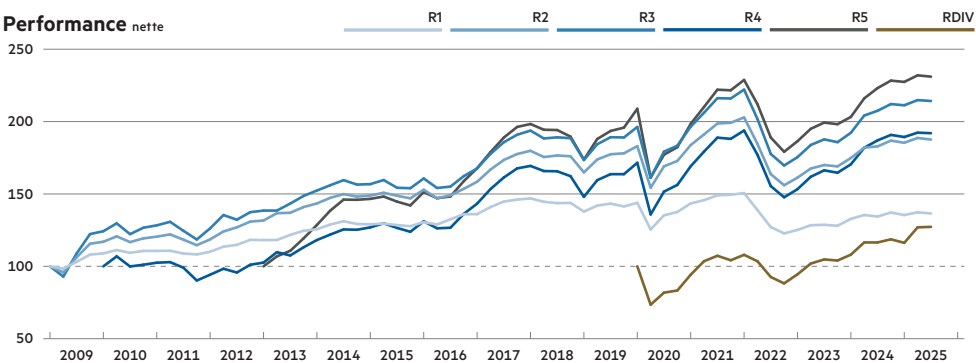
Année³	LPR0.5	LPR1	LPR2	LPR3	LPR4
2009		+8.9%	+17.0%	+24.3%	
2010		+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%
2011		–0.5%	–1.6%	–1.6%	–8.1%
2012		+7.4%	11.0%	+9.7%	+8.9%
2013	+5.0%	+6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%
2014	+6.9%	+2.8%	+3.4%	+3.4%	+7.4%
2015	–2.0%	–0.2%	+0.2%	+1.1%	+3.3%
2016	+1.6%	+5.6%	+4.3%	+5.5%	+9.3%
2017	+3.6%	+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%
2024	+1.1%	+2.8%	+5.2%	+8.7%	+8.2%
2025 (YTD)	0.0%	+0.7%	+1.1%	+1.8%	+2.2%
depuis le lancement³ jusqu'au 30/06/2025					
valeur moyenne p.a.	+0.3%	+2.1%	+3.4%	+4.3%	+4.2%
cumulatives	+4.1%	+41.2%	+75.2%	+100.4%	+88.8%

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 30/06/2025	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
Liquidité	6%	4%	3%	3%	2%	2%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	53%	35%	20%	8%	0%	–
Valeurs mobilières (risque accru)	19%	17%	19%	16%	12%	–
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	4%	6%	6%	8%	8%	19%
Actions et fonds d'actions	18%	35%	47%	58%	69%	73%
Métaux précieux / matières premières	0%	0%	1%	1%	2%	0%
ILS	–	0%	0%	0%	0%	–
Private Equity	–	3%	4%	6%	7%	6%



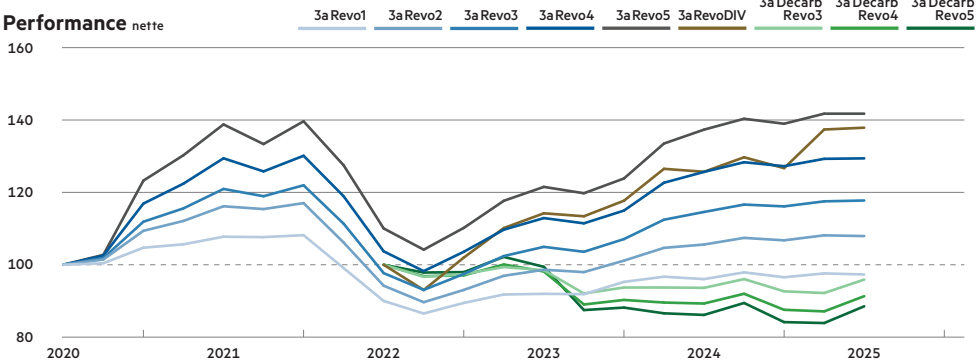
Année²	R1	R2	R3	R4	R5	RDIV
2009	+8.9%	+17.0%	+24.3%			
2010	+1.6%	+3.0%	+3.3%	+2.5%		
2011	–0.5%	–1.6%	–1.6%	–8.1%		
2012	+7.4%	+11.0%	+9.7%	+8.9%		
2013	6.3%	+9.0%	+10.0%	+15.2%	+28.6%	
2014	+2.7%	+3.8%	+2.9%	+7.4%	+14.0%	
2015	+1.2%	+2.7%	+2.5%	+3.3%	+3.2%	
2016	+4.2%	+3.6%	+4.3%	+9.3%	+10.9%	
2017	+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 (YTD)	+0.8%	+1.2%	+1.4%	+1.4%	+1.6%	+9.5%
depuis le lancement² jusqu'au 30/06/2025						
valeur moyenne p.a.	+1.9%	+3.9%	+4.7%	+4.3%	+6.9%	+4.5%
cumulatives	+37.3%	+88.5%	+115.1%	+93.1%	+131.0%	+27.3%

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 30/06/2025	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3aDecarb Revo3	3aDecarb Revo4	3aDecarb Revo5
Liquidité	6%	5%	3%	3%	2%	2%	10%	6%	3%
Valeurs mobilières (p.ex. obligations)	52%	31%	20%	8%	0%	0%	0%	0%	0%
Valeurs mobilières (risque accru)	20%	18%	16%	16%	11%	–	40%	30%	21%
Actions et fonds immobiliers (infrastr. incl.)	4%	6%	7%	7%	8%	19%	9%	12%	15%
Actions et fonds d'actions	18%	36%	48%	59%	70%	73%	41%	52%	61%
Métaux précieux / matières premières	0%	0%	1%	1%	2%	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	3aDecarb Revo4	3aDecarb 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 (YTD)	+0.8%	+1.1%	+1.4%	+1.7%	+2.0%	+8.8%	+3.5%	+4.3%	+5.2%

depuis le lancement jusqu'au 30/06/2025	3a Revo1	3a Revo2	3a Revo3	3a Revo4	3a Revo5	RevoDIV	3a Decarb Revo3	3aDecarb Revo4	3aDecarb Revo5
valeur moyenne p.a.	–0.5%	+1.5%	+3.3%	+5.3%	+7.2%	–	–	–	–
cumulatives	–2.7%	+7.9%	+17.8%	+29.4%	+41.7%	–	–	–	–

25 ans de Zugerberg Finanz et plusieurs jalons décisifs pour l'avenir



L'année 2025 marque un chapitre important dans l'histoire de Zugerberg Finanz. Le 20 avril, nous avons pu célébrer notre 25^e anniversaire: un moment de gratitude et de rétrospective sur un quart de siècle de développement d'entreprise sous le signe de la confiance, de la stabilité et des relations à long germe.

Au mois de juin, nous avons franchi une autre étape importante: 18 collaboratrices et collaborateurs, ont été nommés en tant que partenaires. Ce faisant, nous soulignons notre clair engagement envers une gestion d'entreprise orientée sur l'avenir, qui place en son centre la responsabilité, la collaboration et le partage de valeurs communes. Nos nouveaux partenaires n'apportent pas seulement leur excellence sur le plan professionnel, mais façonnent activement le futur de notre entreprise.

Et en juillet, nous avons franchi une étape supplémentaire: les actifs sous gestion (AUM) de Zugerberg Finanz ont dépassé la barre des 5 milliards de francs suisses. Pour nous, ce chiffre représente

bien plus que de la croissance: il exprime la confiance témoignée par nos clientes et clients, la collaboration de longue date avec nos partenaires et l'engagement quotidien de notre équipe. Même dans un contexte économique difficile, notre exigence reste inchangée: Réfléchir de manière indépendante. Agir sur le long terme. Prendre nos responsabilités.

Ces différentes évolutions ne constituent nullement une conclusion, mais un encouragement. C'est ensemble que nous souhaitons écrire les prochains chapitres de notre histoire - dans l'indépendance, l'engagement et la clairvoyance.

Zugerberg Finanz Agenda

Journée de randonnée de Zugerberg Finanz
Vendredi 22 août 2025 – Randonnée au Wildspitz

Mise à jour du marché Zugerberg Finanz
Mardi 23 septembre 2025 – En ligne via Zoom

Séances d'information pour particuliers (en suisse-allemand)
Mercredi 8 octobre 2025 – Lüssihof Zug
Jeudi 13 novembre 2025 – Lüssihof Zug

Séances d'information pour particuliers (en anglais)
Mercredi 22 octobre 2025 – Lüssihof Zoug

Salon de Zoug 2025
Samedi 25 octobre – dimanche 2 novembre 2025

Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg Finanz
Mercredi 14 janvier 2026 – Théâtre Casino Zoug
Mardi 20 janvier 2026 – KKL Lucerne

Ateliers de l'économie de Zugerberg Finanz à l'intention des jeunes
Samedi 7 mars 2026 – Atelier 1 – Lüssihof Zoug
Samedi 14 mars 2026 – Atelier 2 – Lüssihof Zoug

Plus d'informations sur: www.zugerberg-finanz.ch/agenda

L'équipe de Zugerberg Finanz vous remercie chaleureusement pour votre confiance.



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'impressum 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 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 garantissant 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 30/06/2025; Données économiques au 30/06/2025, prévisions économiques du 30/06/2025. Toute reproduction (même partielle) est autorisée uniquement avec indication de la source.