



INVESTOR

2^E TRIMESTRE 2026

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Conflit au Moyen-Orient: le coût de l'impasse actuelle augmente avec le temps

SUJET SPÉCIAL

Lienhardt & Associés fonds en valeurs secondaires Suisse

Dr. Duri Prader
CEO / Managing Partner



Christian Lienhardt
Président du CA



Sommaire

3 Éditorial

Politique d'investissement

4 Marchés financiers & conjoncture

7 Tendances & prévisions

9 Stratégie de placement

10 Allocation d'actifs tactique

12 Analyse technique: les actions sous la loupe

Sujet spécial

14 Lienhardt & Associés fonds en valeurs secondaires Suisse

Chères lectrices, chers lecteurs,

Le réveil printanier des marchés financiers a été brusquement stoppé début mars, lorsqu'Israël et les États-Unis ont lancé des frappes aériennes coordonnées sur des cibles en Iran le 28 février 2026.

Les attaques iraniennes à l'aide de roquettes et de drones contre Israël, les bases américaines et les États alliés ont immédiatement suivi, ce qui a rapidement étendu le conflit à la région environnante.

La menace et la mise en œuvre partielle du blocus du détroit d'Ormuz, un itinéraire clé pour environ un cinquième du transport mondial de gaz et environ un quart du transport de pétrole, ont fortement poussé les prix de l'énergie à la hausse.

Les cours des actions et des obligations ont certes baissé par la suite, mais une véritable correction, avec des pertes de plus de 10%, n'a pas été effectuée jusqu'à présent.

Nous expliquons aux pages 4 et 5 si ce conflit pourrait se transformer en un problème conjoncturel mondial avec une récession des bénéfices.

La stratégie de placement reste ambitieuse. Nous avons ajusté nos portefeuilles en diminuant les actions technologiques et en intégrant les fournisseurs d'énergie ainsi que des matériaux dans notre portefeuille.

Pour l'immobilier suisse, nous misons sur une diversification dans les immeubles commerciaux afin de profiter davantage de la hausse des revenus locatifs. Vous trouverez de plus amples informations à ce sujet à la page 9.

Depuis quelques années, Lienhardt & Associés exploite une plateforme de négoce de valeurs secondaires suisses. Cette offre est désormais complétée par la reprise d'un fonds en valeurs secondaires suisse. Nous vous expliquons aux pages 14 et 15 comment nous nous positionnons stratégiquement dans cette niche.

Nous vous souhaitons de joyeuses Pâques et beaucoup de joie à l'arrivée du printemps. Peut-être trouverez-vous

un moment de calme pour découvrir l'un ou l'autre des articles de ce numéro et pour les lire en toute tranquillité.

Nous vous remercions de votre fidélité et vous souhaitons des journées printanières détendues, pleines d'inspiration et de plaisir, et nous nous faisons un plaisir de vous conseiller et assister à tout moment.

Zurich, le 19 mars 2026

Cette publication est une communication de marketing (publicité). Elle sert exclusivement à votre information et ne constitue en aucun cas une proposition, une offre ou une invitation à présenter une offre, une annonce publique, une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des produits d'investissement ou d'autres produits spécifiques, ni une invitation à conclure une quelconque transaction juridique. En particulier, elle ne constitue pas un conseil en investissement, ne prend pas en compte les objectifs individuels d'investissement et ne saurait servir d'aide à la décision. Les informations sont de nature générale et ont été rédigées sans tenir compte des connaissances, de l'expérience, de la situation financière, des objectifs d'investissement et des besoins des lecteurs. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées aux personnes résidant dans une juridiction qui interdit ce type de publications. En particulier, cette publication ne s'adresse pas aux citoyens, résidents ou personnes ayant leur domicile fiscal aux États-Unis, au Canada ou en Grande-Bretagne, ni à d'autres personnes soumises à des restrictions (en lien avec la nationalité, le lieu de résidence, etc.). De même, cette publication ne s'adresse pas aux personnes résidant ou établies dans l'Union européenne. Les déclarations et commentaires, y compris ceux relatifs à la stratégie d'investissement, reflètent les opinions actuelles des auteurs. Les opinions et les prévisions formulées peuvent être modifiées sans annonce préalable. Bien que Lienhardt & Associés Banque privée Zurich SA ait pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer que les informations fournies sont correctes et à jour et que des sources externes fiables ont été utilisées pour toutes les informations, Lienhardt & Associés Banque privée Zurich SA n'offre aucune garantie, aucune représentation et aucun cautionnement explicite ou implicite, d'une quelconque nature quant à l'exactitude, l'exhaustivité et le caractère actuel des informations présentées. Lienhardt & Associés Banque privée Zurich SA décline toute responsabilité concernant une mauvaise transmission des informations, notamment due à des problèmes techniques, une utilisation frauduleuse ou une falsification des informations, le contenu des informations, des dommages ou pertes directs, indirects ou accidentels découlant des informations contenues dans cette publication et/ou dus aux risques inhérents aux marchés financiers. Lesdites informations et les éventuelles indications de prix peuvent changer à tout moment. Les destinataires de cette publication doivent également avoir conscience du fait que les cours peuvent aussi bien baisser qu'augmenter et qu'une performance passée positive n'est pas une garantie de performance future positive. En outre, les investissements en devises étrangères sont soumis aux fluctuations des taux de change. Il se peut que des placements mentionnés dans cette publication ne conviennent pas à tous les destinataires. Avant de prendre une décision d'investissement sur la base de ces informations ou si vous avez besoin d'informations plus détaillées, nous vous recommandons de contacter une conseillère ou un conseiller clientèle de Lienhardt & Associés Banque privée Zurich SA. D'autres documents relatifs aux instruments financiers cités dans la présente publication (par exemple, fiche d'information de base, prospectus) peuvent être obtenus auprès de Lienhardt & Associés Banque privée Zurich SA. Sur notre page Internet (<https://www.lienhardt.ch/fr/page-daccuell/>), vous trouverez également des informations détaillées sur les activités de placement de Lienhardt & Associés Banque privée Zurich SA.

MARCHÉS FINANCIERS & CONJONCTURE



Andreas Bickel
Chief Investment Officer

Conflit au Moyen-Orient: le coût de l'impasse actuelle augmente avec le temps

Existe-t-il un risque de crise énergétique provoquée par des décisions politiques?

Avec l'attaque de l'Iran, Israël et les États-Unis ont déclenché un embrasement de toute la région. Après environ trois semaines de bombardements, l'Iran a toujours la capacité d'attaquer les pays voisins avec des drones et de maintenir le risque de traverser le détroit d'Ormuz.

Les attaques contre les infrastructures pétrolières et gazières en Arabie saoudite et dans les petits États du Golfe ont non seulement brisé un tabou, mais ont également considérablement entravé la production de gaz naturel et de pétrole. Il en a résulté des tensions sur les marchés financiers et une augmentation des prix de l'énergie. Cet effet va se traduire par une hausse des chiffres de l'inflation au cours des 12 prochains mois.

Dédollarisation et or

La Chine, l'Inde ou la Russie stockent massivement de l'or physique et en profitent comme levier géopolitique en échangeant les obligations d'État américaines contre de l'or. De ce fait, la dédollarisation des réserves de change progresse allègrement. Depuis des années, Pékin n'a cessé d'augmenter ses stocks d'or afin de réduire sa dépendance vis-à-vis du dollar américain, ce qui a affaibli sa valeur extérieure. Mais en temps de crise, le dollar reste fort: après l'attaque de l'Iran, il a augmenté de manière significative, tandis que seul le franc suisse a enregistré des bénéfices.

Forteresse du franc suisse

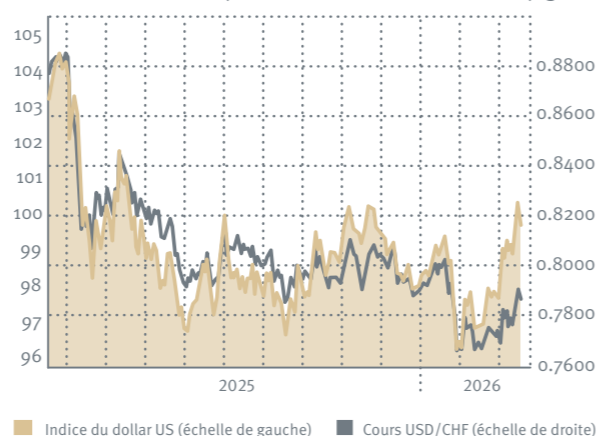
Une fois de plus, le franc suisse a fait ses preuves en tant que forteresse. Début mars, l'EUR/CHF est tombé en dessous du seuil critique de 0.90, son niveau le plus bas depuis 2015. Début mars, le président de la BNS, Martin Schlegel, a averti

les marchés financiers d'une «disposition accrue à intervenir sur le marché des changes», pour lutter contre le franc fort. L'euro s'est ensuite légèrement redressé.

Si les interventions sur le marché des changes ne produisent pas l'effet escompté, la BNS pourrait, en dernier recours, abaisser à nouveau le taux directeur dans le négatif. Toutefois, le consensus du marché ne prévoit toujours pas de taux d'intérêt négatifs. Bien au contraire: les événements récents au Moyen-Orient ont accru les risques d'inflation, ce qui a rendu ce scénario un peu moins probable.

La décision de ramener les taux d'intérêt en dessous de zéro dépend toutefois essentiellement de la stratégie de la BCE et de l'évolution de la conjoncture dans l'UE. Actuellement, les marchés à terme prévoient une hausse des taux de la BCE cet été. Mais cela signifierait que la guerre contre l'Iran se poursuivra d'ici là et que la crise énergétique se poursuivra.

Le dollar américain et le franc suisse comme des valeurs refuges



Source: Bloomberg, Lienhardt & Associés Banque Privée Zurich SA

MARCHÉS FINANCIERS & CONJONCTURE

Entre la peur de la récession et l'accélération

Malgré les inquiétudes croissantes concernant la conjoncture, les données de base restent globalement solides. Notre confiance repose notamment sur la croissance positive attendue des bénéfices mondiaux. Outre les estimations croissantes des analystes, des indicateurs précoces tels que les indices des directeurs d'achat ainsi que les indices Ifo et ZEW signalent également une dynamique conjoncturelle robuste et en légère accélération.

L'escalade au Moyen-Orient a certes de nouveau ravivé des craintes liées à la stagnation (c'est-à-dire une croissance faible en cas de hausse de l'inflation). Toutefois, à l'heure actuelle, nous estimons que les craintes aiguës d'une récession sont excessives tant que le conflit ne s'étend pas. Dans ce contexte, les valorisations actuelles sur les marchés des actions semblent à nouveau attrayantes par rapport à la croissance escomptée des bénéfices. La hausse des valorisations s'est déjà nettement atténuée en raison de la hausse des estimations de bénéfices et de la baisse des cours.

Pour la Suisse, la pression inflationniste induite par la hausse des prix de l'énergie pourrait même avoir un effet stabilisateur, car une hausse modérée des prix réduit le risque de déflation.

Les opérations reposant sur la peur de l'IA

Dans un premier temps, l'IA ne rend superflus ni les gestionnaires de fortune ni les sociétés de logiciels. Mais les domaines d'activité et, en conséquence, les exigences envers le personnel de demain évoluent. Comme les modèles linguistiques de l'IA sont basés sur des probabilités et ne peuvent pas «penser» de manière autonome, la véritable innovation sans ajustement humain reste de la science-fiction. L'IA réplique efficacement les problèmes résolus, mais elle a besoin de l'humain pour la vérification des faits décisifs et le pilotage stratégique.

L'effondrement massif des cours des éditeurs de logiciels («AI Scare Trade») a entraîné un recul de plus de 30% au premier trimestre 2026. Nous estimons que c'est exagéré. Les entreprises établies disposent de réseaux de distribution solides, de données clients confidentielles, de réseaux existants et d'autres avantages concurrentiels non reproductibles par l'IA. Cependant, les éditeurs de logiciels utilisent l'IA pour améliorer l'efficacité de leurs propres processus.

Pénurie d'électricité

La révolution de l'IA et la tendance à l'abandon des moteurs à essence conduisent de plus en plus à des pénuries dans la production d'électricité. D'énormes investissements dans la production et le transport vont être nécessaires. Certains des «hyperscalers» ont déjà mis en place leurs propres solutions privées à titre préventif. L'exigence de Trump en faveur de centres de calcul autosuffisants va accélérer la demande de centrales électriques privées. Nous nous attendons à ce que les fournisseurs d'énergie figurent parmi les gagnants et nous en avons tenu compte dans nos portefeuilles.

Crédit privé: panique ou danger réel?

Le marché du crédit privé présente ses premières faiblesses. Les principaux fournisseurs tels que BlackRock, Blackstone ou Blue Owl Capital ont déjà dû limiter les rachats, car les demandes de retrait dépassaient largement les limites contractuelles et les possibilités de liquidation de leurs actifs sur le marché. De nombreux investisseurs privés découvrent actuellement de manière pénible comment les placements privés fonctionnent en situation de stress.

Le risque de concentration dans le secteur des logiciels reste un risque majeur: UBS met en garde contre des taux de défaillance allant jusqu'à 13%, car la vague de l'IA pourrait nuire aux modèles commerciaux établis. En raison du manque de transparence et de la menace de «crise DPI» (absence de distributions), nous déconseillons les investissements dans le crédit privé. Nous concentrons notre allocation dans le domaine des placements alternatifs sur les valeurs réelles liquides et les cryptoactifs orientés vers l'avenir:

- **Or:** en tant que pilier indispensable et résistant aux crises dans notre portefeuille.
- **Cryptos:** pour un potentiel de croissance dynamique dans un monde financier numérisé.
- **Immobilier:** pour une sécurité réelle et des revenus stables, en particulier sur le marché suisse.

Conclusion

Acheter lorsque les canons grondent – cette fois encore, cela devrait être la voie royale du succès à moyen terme. Il faut toutefois s'attendre à d'autres fluctuations des cours à court terme. Mais elles ouvrent aussi de nouvelles opportunités d'entrée.



Citation de Patrick Oberholzer: «L'AI Scare Trade: la pression sur les sociétés de logiciels augmente.»

TENDANCES & PREVISIONS

Liquidités

- Les liquidités permettent de saisir les opportunités.
- Les liquidités (en CHF) ne génèrent pas d'intérêts et freinent en conséquence le rendement du portefeuille.

Taux des marchés monétaires (3 mois)	16.03.2026	3 mois	12 mois
CHF	-0.07	→	→
EUR	2.16	→	↗
USD	4.85	→	↘
JPY	-0.03	↗	→

Notre recommandation:

- Investir progressivement les liquidités excédentaires dans des actions dans le cadre de la correction actuelle.

Obligations

- Les rendements des obligations en CHF sont très peu attractifs.
- La prime de rendement des emprunts d'entreprise est historiquement basse.
- En guise d'alternative, nous privilégions les fonds immobiliers.

Rendements obligataires (10 ans)	16.03.2026	3 mois	12 mois
CHF	0.41	↗	→
EUR (Allemagne)	2.98	↗	↘
USD	4.28	↗	↘
JPY	2.28	↗	↗

Notre recommandation:

- Une sous-pondération de la quote-part des obligations.

Actions

- La tendance haussière du SPI depuis 2009 reste inchangée.
- Il n'y a pas d'alternative aux actions tant que les taux d'intérêt n'augmentent pas de manière significative.
- Les valorisations des marchés des actions ont diminué en raison de la baisse des cours et des estimations de bénéfices croissantes.

Marchés boursiers	16.03.2026	3 mois	12 mois
SPI	17 893	↗	↗
Euro Stoxx 50	5717	↗	↗
Nasdaq 100	24 381	↗	↗
S&P 500	6632	↗	↗
Topix	3611	↗	↗
MSCI Emerging Markets	1469	↗	↗
MSCI World	4363	↗	↗

Notre recommandation:

- Surpondération de la quote-part des actions. Priorité aux valeurs de qualité et aux dividendes stables.
- Outre le secteur de la technologie, en 2026, les fournisseurs d'énergie sont passés au premier plan. L'énorme soif d'énergie des centres de calcul augmente fortement leur chiffre d'affaires et leurs bénéfices.

Placements alternatifs

- L'or stabilise les portefeuilles en période de turbulences.
- Les fonds immobiliers offrent une protection contre l'inflation et un rendement sur distribution d'environ 2.5%.
- Les cryptoactifs ont fortement corrigé. La stabilisation du Bitcoin de 70 000 dollars pourraient servir de base au prochain mouvement haussier.

Marchés non traditionnels	16.03.2026	3 mois	12 mois
Or	4988	→	↗
Immobilier	588	→	↗
Bitcoin	73 201	→	↗
Ethereum	2252	→	↗

Notre recommandation:

- L'or et les cryptoactifs ont leur place dans tout portefeuille à titre de diversification.
- Les placements immobiliers suisses restent plus intéressants que les obligations en francs suisses.

STRATÉGIE DE PLACEMENT

Un marché boursier suisse résilient

L'attaque contre l'Iran a confirmé un vieux cliché: en période de crise, les actions américaines chutent moins fortement que les marchés boursiers mondiaux et les actions suisses s'en sortent mieux que celles de la zone euro.

La force du franc suisse rend l'évolution de la valeur du marché suisse des actions encore plus attrayante en comparaison internationale. De manière surprenante, le dollar américain et le franc suisse ont pu à nouveau jouer leur rôle de refuge dans la crise actuelle, tandis que l'euro s'est déprécié.

Déplacement régional des accents

La croissance des bénéficiaires attendue pour cette année et l'année prochaine est la plus élevée dans les marchés émergents. Nous avons reflété cet état de fait par une légère augmentation de l'allocation des actions des pays émergents dans les portefeuilles.

Compte tenu de la faiblesse des prévisions, nous avons augmenté l'allocation d'actions dans la zone euro. Nous avons garanti l'euro, ce qui s'est avéré payant à court terme, notamment depuis l'escalade au Moyen-Orient, du point de vue d'un investisseur en francs suisses.

Du courant dans le portefeuille

Les centres de calcul pour l'IA nécessitent beaucoup d'électricité, mais celle-ci est rare. Les entreprises du secteur des services d'approvisionnement bénéficieront donc d'une demande croissante. Nous tenons compte de cette situation en procédant à une allocation dans le secteur des services publics américains.

Les risques géopolitiques conduisent en outre à une raréfaction artificielle des matières premières. Nous en tenons compte en définissant une position sur le marché mondial dans le secteur des matériaux au détriment du secteur américain des technologies.

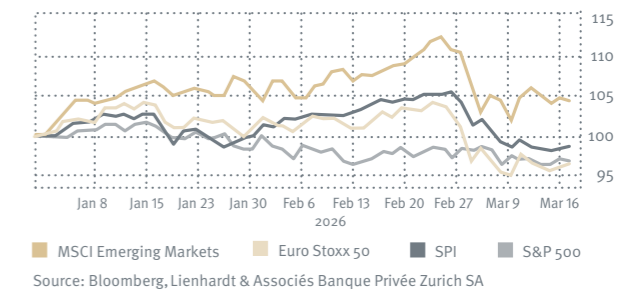
L'industrie devrait également profiter de l'augmentation des capacités d'électricité. En outre, près de 25% des entreprises industrielles américaines sont actives dans le secteur de la défense et bénéficient d'une demande en forte et durable augmentation. Nous continuons de penser que la guerre pèsera moins sur les marchés boursiers américains que les marchés européens ou asiatiques, plus cycliques.

L'or reste demandé

L'or a corrigé avec l'argent au premier trimestre. Cependant, avec l'avènement des conflits militaires au Moyen-Orient, l'or a retrouvé sa force d'antan, tandis que l'argent n'a pas encore connu de nouvelle tendance à la hausse.

Immobilier commercial suisse

Les primes (différence entre la valeur de marché et la valeur comptable) des fonds immobiliers ont fortement augmenté. C'est pourquoi nous nous diversifions en partie dans des biens immobiliers commerciaux suisses afin d'optimiser le profil de rendement de cette classe d'actifs.

Développement de SPI, S&P 500, Euro Stoxx 50 et MSCI Emerging Markets (en CHF)**Éveil printanier en cryptos**

Le Bitcoin tente une fois de plus de franchir la barre des 70 000 dollars. Ce «réveil printanier» pourrait perdurer, même si aucune nouvelle à court terme n'explique clairement ce mouvement.

La situation est similaire pour l'Ethereum. Nous conservons nos investissements dans les deux cryptomonnaies, mais renonçons à un rééquilibrage.

Perspectives: la 4^e année positive d'affilée?

Fin janvier, nous avons communiqué nos perspectives pour l'année. Nous continuons de penser que les perspectives d'une année boursière positive sont bonnes.

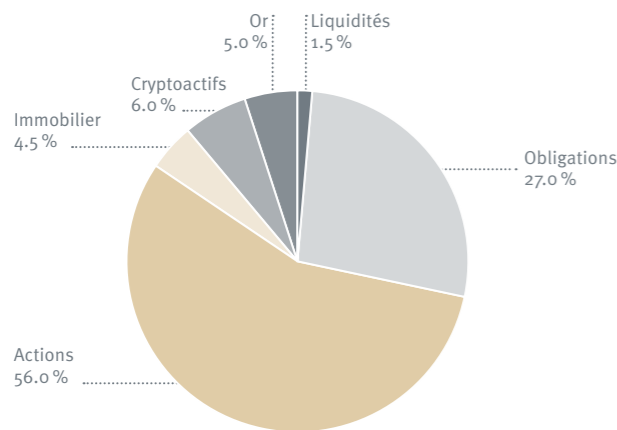
Historiquement, depuis 1927, une année positive à mi-parcours a entraîné une augmentation moyenne de plus de 25%. Cette observation statistique est étayée par une solide croissance des bénéfices américains à deux chiffres cette année et l'année prochaine. Pour le reste du monde également, les bénéfices sont révisés à la hausse et continuent d'être positifs pour les marchés des actions. Toutefois, le conflit au Moyen-Orient continuera de provoquer des turbulences sur les marchés financiers.



ALLOCATION D'ACTIFS TACTIQUE DANS LE CADRE DE LA GESTION DE PATRIMOINE – 2^E TRIMESTRE 2026

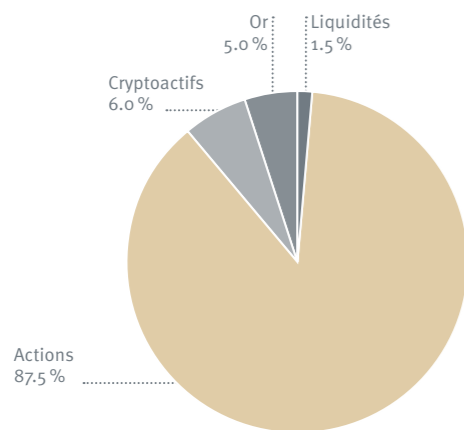
Équilibré

catégorie de placements la plus attractive



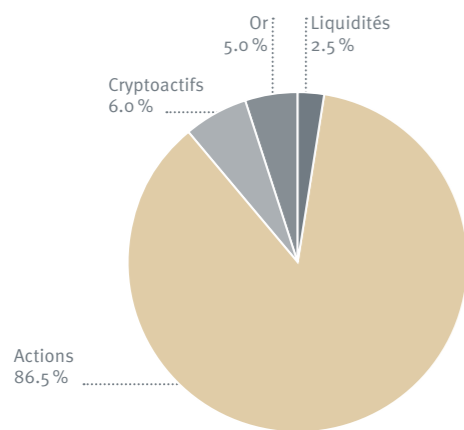
Catégories de placements	CHF	EUR	USD	EM	TOTAL
Liquidités	1.5				1.5
Obligations	27.0				27.0
Actions	34.0	4.5	12.5	5.0	56.0
Immobilier	4.5				4.5
Cryptoactifs			6.0		6.0
Or	5.0				5.0
Total	72.0	4.5	18.5	5.0	100.0

Concentration sur les actions – monde



Catégories de placements	CHF	EUR	USD	EM	TOTAL
Liquidités	1.5				1.5
Actions	58.0	4.5	20.0	5.0	87.5
Cryptoactifs			6.0		6.0
Or	5.0				5.0
Total	64.5	4.5	26.0	5.0	100.0

Concentration sur les actions – Suisse



Catégories de placements	CHF	EUR	USD	EM	TOTAL
Liquidités	2.5				2.5
Actions	86.5				86.5
Cryptoactifs			6.0		6.0
Or	5.0				5.0
Total	94.0	0.0	6.0	0.0	100.0



VOTRE HAVRE DE PAIX DANS LA COMMUNE PITTORESQUE DE ZUMIKON



Appartement exclusif de 5,5 pièces avec caractère

Situé dans un quartier résidentiel très prisé de Zumikon, au calme et parfaitement desservi, cet appartement lumineux et spacieux de 5,5 pièces se présente au premier étage d'un immeuble bien entretenu, extensible à 6,5 pièces. Les espaces de vie sont baignés de lumière et offrent de nombreuses possibilités d'utilisation grâce à son plan bien agencé. Une salle de loisirs complète l'espace disponible. De plus, une grande terrasse invite à la détente et au plaisir.

Appartement en copropriété de 5,5 pièces, surface habitable 180 m², année de construction 2003, nouveau chauffage avec sonde géothermique installé en 2025.

Prix de vente CHF 3 190 000.–, plus deux places de stationnement dans le garage souterrain pour CHF 110 000.–. Emménagement au 1.4.2026 ou à convenir.

Susanne Blumer se fera un plaisir de vous présenter ce bien immobilier de rêve.

Lienhardt & Associés

Banque Privée Zurich SA

Rämistrasse 23

CH-8024 Zurich

Tél. +41 44 268 62 62

vermarktung@lienhardt.ch

www.lienhardt.ch

ANALYSE TECHNIQUE: LES ACTIONS EXAMINÉES À LA LOUPE

Givaudan

Givaudan est le leader mondial de la fabrication de parfums et d'arômes. Après un mouvement haussier fulgurant, l'action s'est cotée à environ CHF 4700 en septembre 2024, proche de son record historique. Puis, une tendance à la baisse extrêmement persistante s'est établie, entraînant jusqu'à présent une perte de cours de l'action de -40%. Givaudan a désormais atteint la zone de soutien à long terme à environ CHF 2700. Nous partons du principe que la tendance à la baisse s'achèvera et qu'après une phase de consolidation du plancher, la voie sera ouverte à une hausse des cours aux alentours de CHF 4200.

**SAP**

SAP est le plus grand éditeur de logiciels d'Europe. La crainte que l'IA ne mette en péril le modèle commercial de SAP a mis l'action sous pression. Depuis le sommet atteint début 2025, l'action SAP a perdu environ -39% et a suivi une tendance baissière. Bien que le cours se soit récemment stabilisé aux alentours de 170 euros, le processus de stabilisation n'est pas encore achevé et de nouveaux reculs vers 150 euros sont possibles. Tant que la tendance à la baisse continue d'être clairement orientée vers le bas, la prudence s'impose en matière d'investissements malgré de bonnes données de base. Fidèle à la devise: «Ne jamais toucher un couteau qui tombe».

**Microsoft**

Microsoft réalise environ 40% de son chiffre d'affaires avec ses logiciels et également 40% avec ses services cloud. La crainte que les modèles d'IA ne rendent les fabricants de logiciels superflus a fait baisser la note de Microsoft (RCB 2027) à 20.8 fois, le niveau le plus bas depuis 10 ans. En sept mois, l'action a perdu environ 30% avant de se stabiliser à USD 380 sur la moyenne des 200 semaines. La lacune de cours de mai 2025 a également été comblée. La tendance à la hausse s'est maintenue. Nous partons du principe que la correction générale du secteur des logiciels prendra fin et que les entreprises feront l'objet d'une analyse plus différenciée. Avec le soutien actuel, l'action devrait augmenter et dépasser l'ancien record au cours de l'année.



■ Cours de l'action ■ Indicateur de momentum

Source: Bloomberg, Lienhardt & Associés Banque Privée Zurich SA



BAIGNÉ DE LUMIÈRE AVEC TERRASSE ENSOLEILLÉE



Appartement en attique spacieux de 3,5 pièces dans la commune très convoitée de Zumikon

Cet extraordinaire appartement de 3,5 pièces dispose d'une surface habitable de 177 m² et est bien agencé. Sur demande, l'appartement peut être agrandi à 4,5 pièces. Le salon et la salle à manger sont baignés de lumière et équipés de baies vitrées. Une cheminée crée une atmosphère chaleureuse. De nombreuses armoires encastrées offrent beaucoup d'espace de rangement. Un point fort représente la grande terrasse de 109 m², ensoleillée toute la journée.

Appartement en propriété de 3,5 pièces en attique, surface habitable 177 m², parking: cinq places de parking souterrain

Prix de vente CHF 2 690 000.-, plus CHF 55 000.- par place de stationnement dans le garage souterrain.
Emménagement à convenir.

Susanne Blumer se fera un plaisir de vous présenter ce bien immobilier de rêve.

Lienhardt & Associés

Banque Privée Zurich SA
Rämistrasse 23
CH-8024 Zurich

Tél. +41 44 268 62 62
vermarktung@lienhardt.ch
www.lienhardt.ch

FONDS EN VALEURS SECONDAIRES



Lienhardt & Associés fonds en valeurs secondaires Suisse

André P. Spillmann
Valeurs secondaires Suisse, gestionnaire de fonds

En 2025, Lienhardt & Associés Banque Privée Zurich SA a repris le fonds en valeurs secondaires Quantex. La stratégie d'investissement du fonds est parfaitement adaptée à la banque et à la plateforme de trading LPZ-X, qui permet à la clientèle et aux institutions financières de négocier des actions non cotées.

Les actions non cotées ou négociées hors bourse ne sont en aucun cas des sociétés de moindre qualité. Bien au contraire: il s'agit souvent de PME suisses solides qui réalisent une grande partie de leur chiffre d'affaires en Suisse et revendiquent ainsi clairement la place économique suisse. Le fait qu'elles soient peu dépendantes des exportations, ainsi que leur faible dépendance vis-à-vis des prix de l'énergie, met ces entreprises relativement à l'abri des risques géopolitiques.

Ce sont précisément ces sociétés qui constituent la base solide du fonds. Elles se distinguent par des rendements sur dividendes attractifs, des bilans solides et une création de valeur durable.

Description du fonds

Le Lienhardt & Associés fonds en valeurs secondaires Suisse investit environ 70% dans des actions suisses cotées en bourse d'entreprises de petite taille et moins connues. Cette base solide composée de petites et moyennes capitalisations est complétée par jusqu'à 30% de sociétés suisses de petite et moyenne capitalisation cotées hors bourse et présentant des valorisations attractives. Cette combinaison permet d'obtenir un portefeuille offrant des perspectives de rendement intéressantes tout en présentant une volatilité relativement faible. Ce fonds convient tout particulièrement aux investisseurs ayant un horizon d'investissement à long terme et une tolérance au risque élevée, ce qui est indispensable dans le segment des petites et moyennes capitalisations. C'est la seule stratégie qui permette d'éviter des pertes importantes; si les investisseurs conservent leurs placements, ils pourront profiter des gains ultérieurs sur le marché boursier.

L'univers de placement

L'objectif de placement du fonds est de générer une plus-value supérieure à la moyenne sur le long terme. À cette fin, le fonds investit dans un portefeuille d'actions composé de sociétés dont le siège social ou la majeure partie de l'activité économique se trouve en Suisse. Il s'agit principalement de petites sociétés cotées à la SIX Swiss Exchange ou négociées hors bourse.

Les plus grandes positions

Actions (SMI) offrant des dividendes élevés	Part du portefeuille
Jungfraubahn Holding AG	3.1%
Siegfried Holding AG	3.0%
Sunrise Communications AG	3.0%
Implenia AG	2.8%
Accelleron Industries AG	2.8%
SKAN Group AG	2.8%
Burkhalter Holding AG	2.8%
Perlen Industrieholding AG	2.8%
Kardex Holding AG	2.8%
Vaudoise Assurances Holding	2.7%

Source: Bloomberg, Lienhardt & Associés Banque Privée Zurich SA données 27.02.2026

Choisir les bonnes entreprises

La plupart des petites sociétés de l'univers ne font l'objet d'aucune analyse de la part des banques ou des sociétés de courtage. C'est pourquoi notre équipe chez Lienhardt & Associés et la société AMG Analysen & Anlagen AG réalisent elles-mêmes les analyses.

La stratégie vise à identifier les valeurs sous-évaluées, c'est-à-dire les entreprises dont le cours actuel est nettement inférieur à la juste valeur calculée. L'accent est mis sur des indicateurs tels que le ratio cours/chiffre d'affaires, le ratio cours/valeur comptable et le ratio cours/cash-flow.

Le rendement du dividende et la régularité des distributions

FONDS EN VALEURS SECONDAIRES

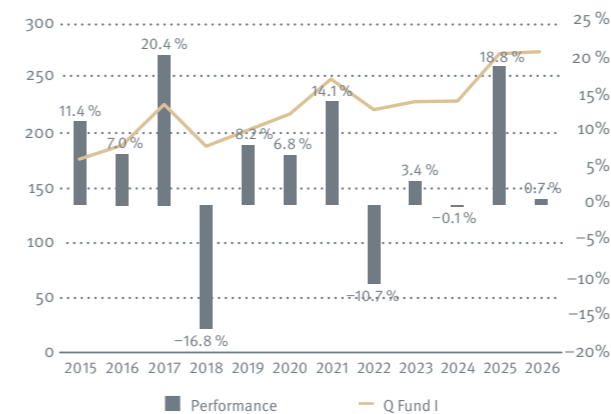
sont tout aussi importants. On prend notamment en compte les entreprises qui ont un historique de dividendes long et régulier.

La performance

Depuis le lancement du fonds dédié aux valeurs secondaires, fin août 2014, des corrections de marché d'environ 10% se sont produites tous les 18 mois environ. Malgré ces revers, les marchés boursiers mondiaux ainsi que le fonds ont continué à progresser.

Pendant la pandémie de COVID-19, l'indice S&P 500 a chuté d'environ 34% en l'espace d'un mois environ. Au cours de la même période, l'indice SPI Small Companies hors dividendes (SSCIX) a perdu environ 26%, tandis que le fonds s'en est nettement mieux sorti, avec une baisse de 20%. Le portefeuille du

Évolution de la valeur du fonds en valeurs secondaires



fonds affiche une grande stabilité par rapport à l'indice de référence SPI Small Companies. Cette stabilité n'est pas toujours perceptible lorsque les cours sont en forte hausse, car dans ces périodes, tous les titres ont tendance à suivre la tendance générale du marché. Ce n'est qu'en cas de corrections du marché que la différence apparaît clairement. Cela explique également pourquoi le fonds surperforme notamment lorsque les marchés boursiers sont en baisse.

Depuis	LPZ Fonds en valeurs secondaires I	SSCIX	TC-X
Février 26	0.3	2.4	-0.8
YTD	0.7	4.1	1.1
1 an	14.0	16.9	2.7
5 ans	22.2	1.9	-6.4

Source: Bloomberg, Lienhardt & Associés Banque Privée Zurich SA données 27.02.2026

Les tranches

Le fonds se compose de deux tranches: une tranche institutionnelle et une tranche grand public. Ces deux catégories sont actuellement de type capitalisation, ce qui signifie que les dividendes sont automatiquement réinvestis.

Un fonds unique

Lors de la sélection des actions, la qualité du bilan et la stabilité des cash-flows jouent un rôle déterminant. En cas d'erreur d'appréciation fondamentale, de crise imprévue ou de forte hausse des taux d'intérêt, une entreprise présentant un bilan solide (faible endettement, actifs de grande valeur) et des cash-flows fiables perd moins de valeur boursière et se redresse généralement plus rapidement qu'une action de moindre qualité.

La situation actuelle

Notre portefeuille est actuellement composé à 5% de liquidités. Les principaux secteurs du portefeuille sont l'industrie, la santé et l'immobilier. Outre les titres traditionnels, nous avons ajouté quelques actions technologiques au portefeuille. Celles-ci augmentent certes la volatilité, mais devraient contribuer à une meilleure performance à long terme.

L'année dernière, le fonds a enregistré une performance de près de 19%. Il est ainsi resté légèrement en deçà de l'indice SPI Small Cap, qui a progressé de plus de 21%. Par rapport à l'indice des valeurs secondaires (OTC-X), qui a affiché une légère baisse en 2025, le fonds a largement surpassé cet indicateur.

Gestion du fonds

La gestion du fonds est assurée par Lienhardt & Associés Banque Privée Zurich SA, avec le soutien d'AMG Analysen & Anlagen AG. Les deux partenaires mettent chacun à profit une longue expérience du marché boursier suisse.

Notre équipe Private Banking se tient à votre disposition pour de plus amples informations et des entretiens-conseils. Bien entendu, le gestionnaire du fonds se tient également à votre disposition pour un entretien, si vous le souhaitez.

Lienhardt & Partner
Privatbank Zürich AG
Rämistrasse 23
Postfach, CH-8024 Zürich

Tel. +41 44 268 61 61
info@lienhardt.ch
www.lienhardt.ch

