

Août 2026

Le point sur les caisses de pension

Focus :
le private equity

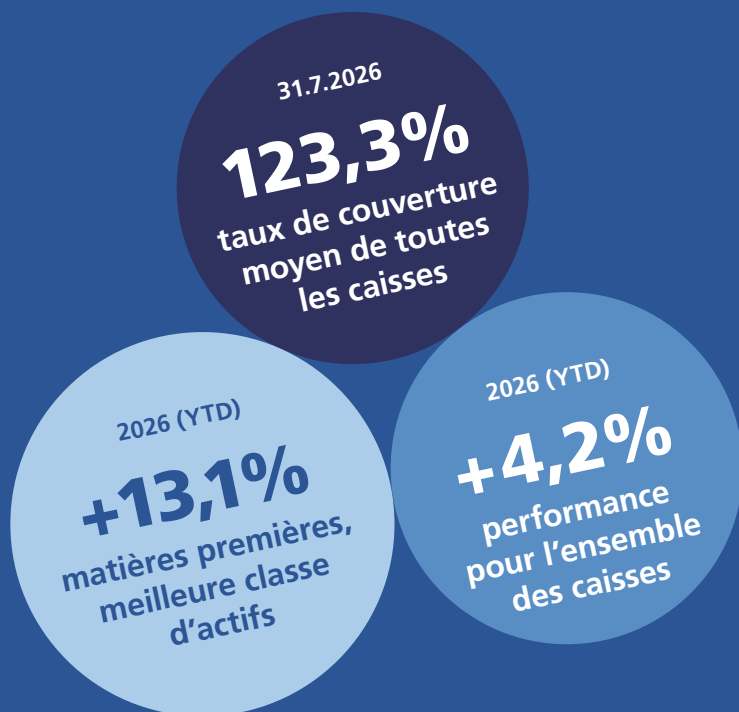


Zürcher
Kantonalbank

Sommaire

Moniteur Swisscanto des caisses de pension	4
Private equity : rendements et renforcement du tissu économique suisse	6
Économie et marchés financiers	14

Moniteur Swisscanto des caisses de pension : Chiffres actuels





Christian Waser

Chère lectrice, cher lecteur,

La sécurité d’approvisionnement et l’indépendance vis-à-vis des importations d’énergies fossiles gagnent en importance face aux incertitudes géopolitiques persistantes. Parallèlement, la demande mondiale en électricité augmente fortement, notamment en raison de la diffusion croissante de l’intelligence artificielle. Un changement s’amorce donc dans la politique énergétique, lui donnant un nouvel élan. Alors que la protection du climat était jusqu’ici au centre des préoccupations, la sécurité d’approvisionnement et l’indépendance occupent désormais une place plus importante.

Le développement rapide de l’IA est non seulement un défi en termes énergétiques, mais elle impose également des changements profonds en ce qui concerne les logiciels et les infrastructures. Des transmissions de données plus rapides, une consommation d’énergie réduite et une utilisation plus efficace des capacités de stockage sont devenues des priorités. Basée à Saint-Sulpice près de Lausanne, l’entreprise de semi-conducteurs Kandou AI s’attèle précisément à développer de telles

solutions. Le potentiel de ce secteur est prometteur. Pour exploiter pleinement ces perspectives de croissance, le spin-off de l’EPFL a besoin de capitaux à long terme. La Zürcher Kantonalbank partage cette vision et soutient Kandou AI dans le cadre d’un partenariat à long terme.

Dans une interview, Srujan Linga, CEO de Kandou AI, et Andreas Nicoli, responsable Private Equity à la Zürcher Kantonalbank, expliquent quelles évolutions marqueront l’avenir et quel rôle le private equity peut jouer dans les portefeuilles des caisses de pension.

Je vous souhaite une lecture enrichissante.

Christian Waser
Responsable clientèle
institutionnelle Suisse romande
Zürcher Kantonalbank

Moniteur Swisscanto des caisses de pension au 31.7.2026

Rendements comparés de différentes classes d'actifs

En juillet, les caisses (pondérées de manière égale) ont enregistré une performance moyenne de $-0,2\%$. Depuis le début de l'année, la performance s'élève à $4,2\%$. Bien que les matières premières aient affiché la meilleure performance en juillet avec $2,2\%$, elles restent en queue de peloton depuis le début de l'année avec $-3,0\%$. En raison de la hausse des taux d'intérêt, les obligations, suisses comme étrangères, se trouvent en territoire négatif. Les actions étrangères avec $13,1\%$ et les actions suisses avec $9,9\%$ sont de loin les deux meilleures catégories d'investissement cette année. Les surprises positives et la croissance des bénéfices, toujours exceptionnellement élevée, plaident en faveur des actions. L'évolution de la catégorie d'investissement infrastructure est également

réjouissante avec une performance de $0,7\%$, alors qu'elle était encore en territoire négatif à la fin du deuxième trimestre 2026. Les évolutions des taux d'intérêt, la faible saisonnalité et les valorisations élevées ont conduit à une performance négative de $-1,2\%$ en juillet pour les investissements immobiliers suisses indirects.

Évolution des degrés de couverture de couverture

La performance légèrement négative de juillet a également influencé les degrés de couverture, quoique de manière marginale. Après le niveau record de $123,8\%$ atteint en juin par les caisses de droit privé, une légère baisse à $123,3\%$ a été observée. Les degrés de couverture des caisses de droit public ont également diminué de manière minime, atteignant $117,1\%$, ou $94,2\%$ pour celles en capitalisation partielle.

Le moniteur Swisscanto des caisses de pension fournit chaque mois des données actualisées sur des indicateurs clés tels que les degrés de couverture et les rendements des investissements des caisses de pension suisses. Retrouvez l'édition complète et les principes méthodologiques sur [swisscanto.com/moniteur-cp](https://www.swisscanto.com/moniteur-cp)



Scannez le QR Code maintenant et abonnez-vous à la newsletter « Moniteur des caisses de pension ».

Tableau 1 : Rendements de certaines classes d'actifs en pourcentage

	1.1. – 31.3.2026	1.1. – 30.6.2026	1.7. – 31.7.2026	YTD (2026)
Toutes les caisses (pondération égale)	-0,58	4,51	-0,20	4,24
Obligations en CHF	0,08	0,89	-1,07	-0,29
Obligations étrangères	-0,72	0,02	-1,15	-1,24
Hypothèques	-0,39	0,82	-0,80	-0,17
Actions suisses	-2,30	9,65	0,73	9,94
Actions étrangères	-1,36	12,78	0,14	13,07
Immobilier Suisse direct	0,97	2,01	0,34	2,45
Immobilier Suisse indirect	-3,75	1,59	-1,19	0,16
Immobilier étranger	0,46	1,34	0,49	2,48
Infrastructure	-1,26	-0,27	-0,30	0,70
Private Equity	2,59	3,39	1,28	2,38
Hedge Funds	-1,92	2,39	-1,68	0,99
Matières premières	14,96	-3,26	2,15	-2,99

Source : Moniteur Swisscanto des caisses de pension au 31.7.2026

Graphique 1 : Taux de couverture en pourcentage, pondération par la fortune

Source : Moniteur Swisscanto des caisses de pension au 31.7.2026

Prévoyance avec vision : le private equity pour des rendements et un renforcement du tissu économique suisse

Le private equity peut efficacement associer potentiel de rendement, diversification et capacité d'innovation. Les expériences d'entreprises suisses en croissance, telles que Kandou AI, qui progressent stratégiquement grâce à des financements en private equity, ainsi que celles des caisses de pension qui investissent de manière ciblée dans des fonds correspondants, démontrent la valeur ajoutée de cette approche dans la pratique.

Andreas Nicoli,
Zürcher Kantonalbank



Andreas Nicoli dirige le domaine du Private Equity au sein de la gestion d'actifs de la Zürcher Kantonalbank et a joué un rôle clé dans son développement. Il a supervisé le lancement des trois fonds de private equity « Swiss Growth I + II » ainsi que « World Carbon Solutions ». Il est diplômé en sciences économiques et en gestion d'entreprise avec une spécialisation en théorie des marchés financiers de l'Université de Zurich et est titulaire de la certification CFA.

Les investissements en private equity représentent un élément attractif dans un portefeuille global, en particulier pour les investisseurs qualifiés et institutionnels tels que les caisses de pension. Ils offrent des opportunités de rendement intéressantes, un effet de diversification et, grâce à leur horizon d'investissement à long terme, s'accordent bien avec les engagements des institutions de prévoyance. En outre, le private equity est un moteur d'innovation important : les investisseurs institutionnels fournissent aux entreprises en croissance dans des secteurs clés du capital, de l'expertise et des réseaux.

Le private equity comme lien entre prévoyance et entrepreneuriat

Lorsque les caisses de pension mettent à disposition des capitaux à long terme, que les entreprises en croissance stimulent l'innovation et que des fonds de private equity profession-

nels réunissent ces deux mondes, une valeur durable est créée – pour les assurés, pour l'économie suisse et pour la prochaine génération d'entrepreneuses et d'entrepreneurs. Cela réduit le risque que des « pépites » potentielles soient vendues prématurément à l'étranger, entraînant une fuite des savoir-faire technologiques. Le private equity renforce ainsi l'innovation locale et ouvre aux investisseurs qualifiés et institutionnels l'accès au potentiel de création de valeur des entreprises suisses et européennes en croissance.

Nouveau « Swiss Growth Fund II »

Dans ce contexte, l'équipe Private Equity au sein de la gestion d'actifs de la Zürcher Kantonalbank a commencé, fin 2025, à constituer un nouveau portefeuille diversifié d'entreprises suisses, non cotées, et en croissance : le « Swiss Growth Fund II » (Swisscanto (CH) Private



« Lorsque les caisses de pension mettent à disposition des capitaux à long terme, que les entreprises en croissance stimulent l'innovation et que des fonds de private equity professionnels réunissent ces deux mondes, une valeur durable est créée – pour les assurés, pour l'économie suisse et pour la prochaine génération d'entrepreneuses et d'entrepreneurs. »

Equity Switzerland Growth II L-QIF KmGK). Le premier investissement a été réalisé en Suisse Romande dans l'entreprise émergente de Deeptech, Kandou AI. Plus de CHF 190 millions d'engagements de capitaux ont déjà été obtenus lors du second closing; voir à ce sujet l'interview avec le CEO Srujan Linga, p. 10–11. La clôture finale est prévue pour le quatrième trimestre 2026.

Ce fonds est le successeur du « Swiss Growth Fund I » (Swisscanto (CH) Private Equity Switzerland Growth I KmGK), désormais clôturé. Ce dernier est actuellement en phase de « récolte » et se développe conformément à nos attentes, avec déjà sept sorties (cessions à des acquéreurs stratégiques). La plus récente a été réalisée en juin 2026 ; voir à ce sujet l'encadré sur Memo Therapeutics.

Le troisième fonds de private equity, également clôturé (Swisscanto (CH) Private Equity World Carbon Solutions I KmGK), investit à l'échelle mondiale dans des entreprises développant des technologies de décarbonation. Compte tenu des impacts de plus en plus perceptibles et mesurables du changement climatique, ces solutions sont indispensables. Un produit successeur de cette série est prévu pour 2027.

Des véhicules d'investissement attractifs pour les caisses de pension

Au total, les trois programmes de private equity enregistrent des engagements de capitaux fermes d'environ CHF 500 millions, dont près de la moitié est déjà investie. Pour les caisses de pension, ces trois fonds représentent des véhicules

d'investissement attractifs et clairement structurés, qui génèrent à la fois des rendements financiers et des impacts économiques concrets. Ils créent une valeur durable pour les assurés et positionnent les institutions de prévoyance comme des investisseurs responsables et tournés vers l'avenir.

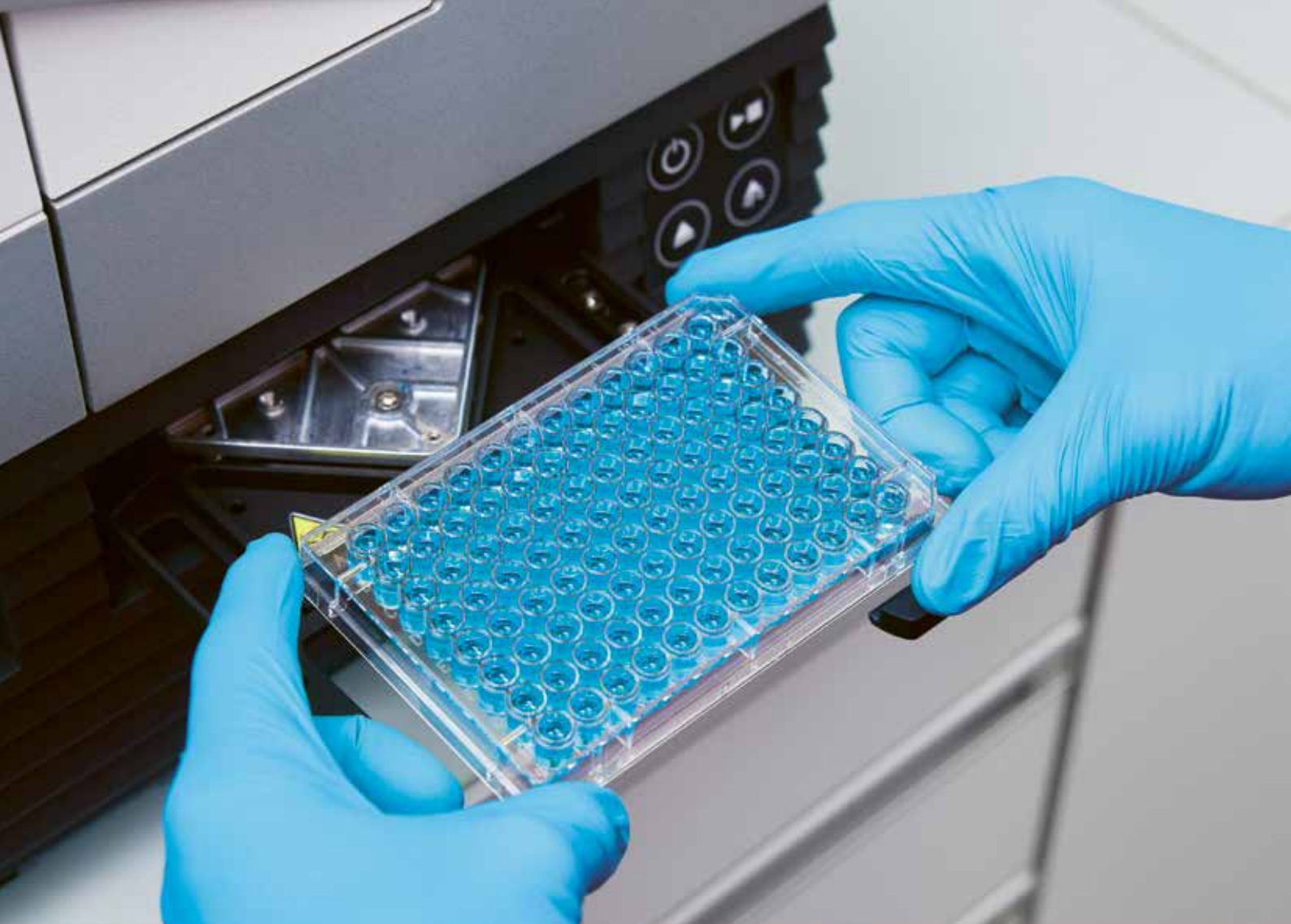


Image : Photo de laboratoire chez Memo Therapeutics AG à Schlieren, une entreprise suisse de biotechnologie spécialisée dans le développement d'anticorps thérapeutiques.

Exemple :

Dernière sortie de Memo Therapeutics

L'entreprise Memo Therapeutics (MemoTx), dans laquelle le « Swiss Growth Fund I » est investi, a été rachetée par la grande société pharmaceutique Ipsen. MemoTx développe des thérapeutiques innovantes basées sur des anticorps monoclonaux. Ces derniers visent à améliorer le traitement et la qualité de vie des patientes et patients atteints d'infections virales et de cancers.

Le contrat d'achat a été signé le 30 juin 2026. La transaction pourrait atteindre une valeur totale de plus de 700 millions d'euros. Dans un premier temps, 200 millions d'euros seront versés immédiatement. Si tous les objectifs convenus sont atteints, le

« Swiss Growth Fund I » pourrait récupérer environ cinq fois le montant initialement investi.

Notre équipe d'investissement accompagne MemoTx depuis son premier investissement en 2020 – notamment par sa participation au Conseil d'administration, son rôle dans la direction stratégique de l'entreprise et son implication dans le processus de vente.

Cette transaction réussie confirme la stratégie d'investissement du « Swiss Growth Fund I », qui consiste à investir dans des entreprises suisses de croissance prometteuses et innovantes.

« La Zürcher Kantonalbank nous a impressionnés par son approche réfléchie, sa vision à long terme et son engagement pour l'innovation. »

Interview : Nils Granath,
Zürcher Kantonalbank

Kandou AI est active dans le secteur des semi-conducteurs. Quelles solutions spécifiques proposez-vous et comment évaluez-vous le potentiel de marché de ces technologies?

Srujan Linga : La rapide adoption de l'IA pose de nouveaux défis dans les domaines de la mémoire et de la connectivité. Kandou AI développe la prochaine génération de puces de connectivité à haute vitesse. Ces technologies permettent aux systèmes d'IA de transférer les données plus rapidement, d'utiliser la mémoire de manière plus efficace tout en consommant moins d'énergie. Cela rend les systèmes d'IA plus rentables à grande échelle. Avec l'augmentation continue de l'adoption de l'IA, nous sommes convaincus que cela représente l'une des plus grandes opportunités de croissance pour l'industrie des semi-conducteurs.

Comment avez-vous procédé pour rechercher et sélectionner vos investisseurs? Pourquoi avez-vous choisi la Zürcher Kantonalbank?

Nous avons recherché des investisseurs partageant notre vision à long terme et comprenant les défis spécifiques liés à la création d'une entreprise mondiale de semi-conducteurs pour l'IA. Ce qui a été déterminant pour nous, c'est l'accent mis par la Zürcher Kantonalbank sur les investissements à long terme dans des entreprises technologiques en forte croissance, l'expertise approfondie et la compréhension de ses membres de la Direction des investissements, ainsi que sa solide capacité à maîtriser la chaîne de valeur. La Zürcher Kantonalbank nous a impressionnés par son approche réfléchie, sa vision à long terme et son engagement pour l'innovation. Nous sommes

ravis d'avoir la Zürcher Kantonalbank comme partenaire de confiance pour développer notre activité.

Kandou AI a récemment conclu sa première levée de fonds. Quels objectifs stratégiques souhaitez-vous atteindre avec ce capital au cours des trois à cinq prochaines années?

Notre priorité est de finaliser la prochaine génération de puces en silicium ultramodernes et de lancer avec succès nos produits d'infrastructure d'IA sur le marché. Pour cela, nous renforçons notre équipe d'ingénieurs et recrutons des talents spécialisés dans la technologie des semi-conducteurs à l'échelle mondiale. Grâce à des investissements ciblés dans l'innovation et la mise en œuvre, nous souhaitons positionner Kandou AI comme un leader dans le domaine des technologies d'infrastructure



pour l'IA. Notre mission : rendre l'intelligence artificielle nettement plus évolutive, plus efficace et accessible à tous.

Dans quels domaines attendez-vous le plus de valeur ajoutée de la part des fonds de private equity ou des General Partners?

Les meilleurs investisseurs apportent bien plus que du capital. Ils contribuent avec une expertise stratégique, des contacts précieux dans le secteur et une vaste expérience dans le développement d'entreprises technologiques à l'échelle mondiale. Nous apprécions les partenaires capables de soutenir notre croissance de manière durable et à long terme.

Srujan Linga est CEO et cofondateur de Kandou AI. Auparavant, il a été Senior Investment and Financial Structuring Director pour le programme « CHIPS for America » doté de 53 milliards de dollars au sein du ministère américain du Commerce, où il a également soutenu le groupe de travail sur l'IA visant à renforcer le leadership des États-Unis dans les infrastructures d'intelligence artificielle. Avant cela, il était Managing Director et Global Head du Structured Credit Financing Group chez Goldman Sachs, où il a développé et étendu des programmes de financement innovants.

Srujan Linga est titulaire de la certification CFA et d'un master en génie électrique et informatique avec une spécialisation en robotique et apprentissage automatique du MIT à Cambridge, aux États-Unis.

« L'alliance entre confiance, expérience et performance est essentielle pour nous. »

Interview : Marc Hubler,
Zürcher Kantonalbank



Michael Herberich est membre du conseil de fondation de la caisse de pension de Honeywell Suisse depuis 2019 et en est le président depuis 2020. Il est également président de la commission de placement. Il dispose d'une longue expérience dans les domaines de la finance et de la gestion des risques.

La caisse de pension de Honeywell assure les employés des sociétés Honeywell en Suisse. Elle compte environ 400 assurés, dont 300 actifs et 100 retraités. Les actifs sous gestion s'élèvent à CHF 220 millions.

Votre caisse de pension avait déjà investi dans notre premier fonds de croissance Suisse et participe désormais également au deuxième fonds de croissance Suisse. Quelles sont les raisons qui vous ont poussé à investir dans cette classe d'actifs?

Michael Herberich : Pour nous, cette classe d'actifs associe deux aspects convaincants. D'une part, notre engagement soutient spécifiquement les start-ups et les entreprises en croissance suisses. Cela contribue à renforcer l'innovation et à consolider durablement la place économique suisse. D'autre part, le private equity, en tant que composante intéressante de notre portefeuille, nous offre des opportunités supplémentaires de rendement et de diversification. L'horizon d'investissement à long terme s'accorde parfaitement avec nos obligations en tant que caisse de pension suisse.

Pourquoi avez-vous choisi la Zürcher Kantonalbank?

Ce qui a été déterminant pour nous, c'est la collaboration de longue date et basée sur la confiance avec la Zürcher Kantonalbank. Nous connaissons l'équipe et son processus d'investissement, et nous apprécions l'accompagnement professionnel et fiable. De plus, les performances obtenues dépassent, sur le long terme, celles des indices de référence. Cette alliance entre confiance, expé-

rience et de résultats convaincants nous a incités à faire à nouveau confiance à la Zürcher Kantonalbank pour le deuxième fonds de croissance suisse.

Quels critères utilisez-vous pour sélectionner les fonds de private equity?

Lors de la sélection, nous accordons une attention particulière à un processus d'investissement convaincant et bien compréhensible, à l'expérience de l'équipe ainsi qu'aux performances à long terme de l'investissement. Une communication transparente est également essentielle pour nous. Cela nous permet d'évaluer de manière approfondie l'évolution du portefeuille et les principaux moteurs de valeur à tout moment.

Qu'attendez-vous d'un partenaire dans le domaine du private equity?

Nous attachons une grande importance à un accompagnement et à des conseils personnalisés, ainsi qu'à une explication professionnelle et compréhensible de la stratégie d'investissement et des résultats. Cela inclut également un reporting clair et régulier sur les performances des investissements. La collaboration de confiance et fructueuse que nous avons eue jusqu'à présent nous donne l'assurance de pouvoir compter sur ce partenaire à long terme.



Économie et marchés financiers

Évaluation de la Zürcher Kantonalbank sur l'évolution conjoncturelle et les marchés

Dr David Marmet,
Zürcher Kantonalbank



David Marmet est chef économiste Suisse de la Zürcher Kantonalbank et responsable de l'analyse géopolitique. Il a étudié l'économie politique et la sociologie à l'Université de Berne et a obtenu son doctorat à l'Université de Zurich. Depuis 2006, il occupe différentes fonctions au sein de la Zürcher Kantonalbank, notamment en tant que responsable de l'économie politique et de la recherche sur les devises.

Nouvelle escalade au Moyen-Orient

En juillet, la situation géopolitique au Moyen-Orient s'est de nouveau aggravée. Quelques semaines seulement après la signature de la déclaration d'intention et le cessez-le-feu qui en découlait, les États-Unis et l'Iran ont repris leurs attaques militaires. Le trafic maritime dans le détroit d'Ormuz, qui avait temporairement repris, est à nouveau paralysé en raison d'un blocus. Parallèlement, des attaques menées par les milices houthies, alliées de l'Iran, contre des pétroliers en mer Rouge, près du détroit de Bab el-Mandeb, ont créé un nouveau foyer de crise. En conséquence, le prix du baril de Brent a temporairement dépassé 100 dollars US en juillet, une première depuis deux mois. La perturbation de l'offre sur le marché pétrolier a pu être absorbée en grande partie grâce à une réduction significative des stocks (graphique 1). Par ailleurs, les importations de pétrole de la Chine ont chuté de plus de 40%. Bien que la situation se soit quelque peu apaisée vers la fin du mois, nous prévoyons des prix de l'énergie qui resteront élevés et volatils dans les mois à venir. Le prix du pétrole n'est cependant que la partie visible de l'iceberg. Les prix des produits pétroliers raffinés, comme l'essence, le diesel, le kérosène ou le mazout, ont pour certains augmenté bien plus fortement que le prix du pétrole brut en raison de goulots d'étranglement dans les capacités de raffinage.

Le gouvernement américain impose de nouveaux droits d'importation

La politique commerciale des États-Unis reste un facteur important de risque et d'incertitude. Fin juillet, le gouvernement américain a introduit de nouveaux droits d'importation de 10% et 12,5% pour 60 partenaires commerciaux. Ces nouveaux droits sont justifiés par des accusations de travail forcé et se basent sur la loi commerciale américaine de 1974. Ils remplacent essentiellement les droits réciproques précédents, déclarés illégaux par la Cour suprême des États-Unis en février. Dans l'ensemble, le niveau moyen des droits de douane ne change cependant que très peu. Des exemptions importantes continuent de s'appliquer à divers produits, notamment les produits pharmaceutiques, les semi-conducteurs, le pétrole, le gaz, les engrais, l'or et le cuivre.

Pour la Suisse, un droit de douane de 12,5% s'applique. Par rapport à des concurrents importants de l'UE, du Royaume-Uni, du Canada et du Mexique, dont les produits sont soumis à un droit de 10%, les entreprises suisses se retrouvent désavantagées. La politique commerciale américaine reste donc imprévisible et arbitraire, même plus d'un an après le « Liberation Day ». Étant donné que d'autres droits de douane pourraient être introduits en raison de prétendues surcapacités industrielles, l'incertitude pour les entreprises persiste.

Les vents contraires pour l'économie et les marchés financiers restent limités

Jusqu'à présent, ces facteurs de pression ne se reflètent pas de manière significative dans les données économiques, ou sont largement compensés par le boom persistant de l'intelligence artificielle (IA). Malgré les risques géopolitiques et commerciaux, l'économie mondiale fait preuve de résilience. Dans la plupart des pays et régions, les données conjoncturelles ont surpris positivement ces derniers mois. Outre l'augmentation marquée des investissements dans le domaine de l'IA, les politiques budgétaires des grandes économies continuent de soutenir la croissance mondiale. Cependant, la récente hausse des prix du pétrole met de plus en plus à l'épreuve la patience des banques centrales, rendant de nouvelles hausses de taux plus probables. Comme la récente augmentation de l'inflation est presque exclusivement due à la hausse des prix de l'énergie, et que les banques centrales adoptent actuellement une politique monétaire neutre à légèrement restrictive, nous anticipons uniquement des ajustements ponctuels des taux. Par conséquent, les vents contraires pour l'économie et les marchés financiers restent globalement limités.

Suisse : les droits de douane américains n'ont qu'un impact limité

Comme mentionné, la Suisse se voit appliquer des droits de douane amé-

ricains plus élevés que ceux de ses principaux concurrents. Un point positif est que les droits de douane de la « nation la plus favorisée » (NPF) sont appliqués à la Suisse (ainsi qu'à l'UE, au Japon, à la Corée du Sud et à Taiwan). En conséquence, le taux de douane appliqué à la Suisse s'élève exactement à 12,5%, sans qu'aucun droit additionnel de 12,5% ne soit imposé. Les nouveaux droits de douane ne s'appliquent pas aux produits qui sont déjà soumis à des droits sur une autre base. Cela inclut – et c'est particulièrement important pour la Suisse – certains produits pharmaceutiques. Cependant, pour certaines entreprises disposant de faibles marges, la différence de droits de douane par rapport à leurs concurrents peut être très lourde. Pour l'économie suisse dans son ensemble, l'impact reste cependant limité. La liste des exemptions reste longue, et le niveau moyen des droits de douane ne change pratiquement pas. Le Conseil fédéral s'attend néanmoins à ce que des droits supplémentaires liés aux enquêtes

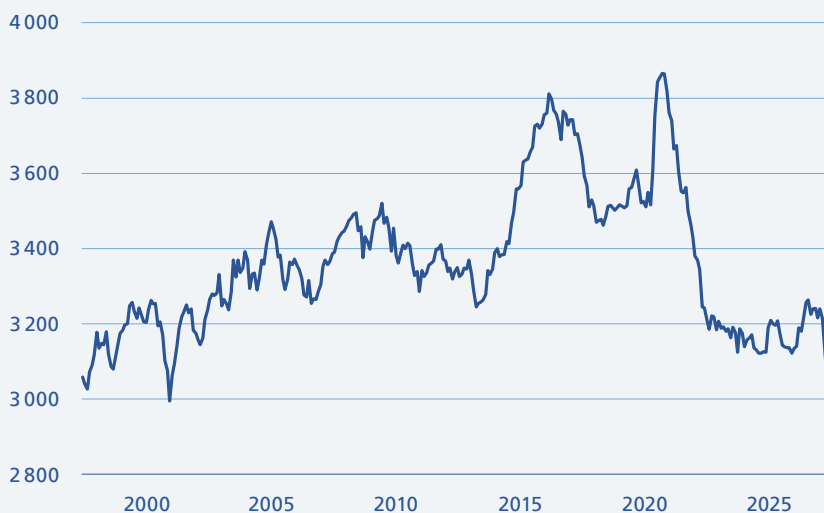
dites « Section 301 » sur les surcapacités industrielles soient introduits ultérieurement.

L'inflation en Suisse reste actuellement à un niveau bas. Une hausse généralisée des prix n'est pas observable. Cependant, le taux d'inflation pourrait augmenter vers la fin de l'année, notamment en raison d'effets de base, pour se rapprocher du milieu de la fourchette cible (graphique 2). Un dépassement de la limite de 2% est peu probable à ce jour, à moins que la dynamique de croissance intérieure ne s'accélère fortement ou que le franc suisse ne se déprécie considérablement. Par conséquent, la Banque nationale suisse (BNS) n'a pas de raison d'agir immédiatement.

Compte tenu des incertitudes concernant les perspectives économiques mondiales, la BNS devrait adopter une approche prudente. Le moment d'une action monétaire reviendra sans aucun doute, mais nous estimons que cela ne se produira pas cette année. Selon nos prévisions, le taux directeur

Graphique 1 : Diminution rapide et continue des stocks de pétrole brut

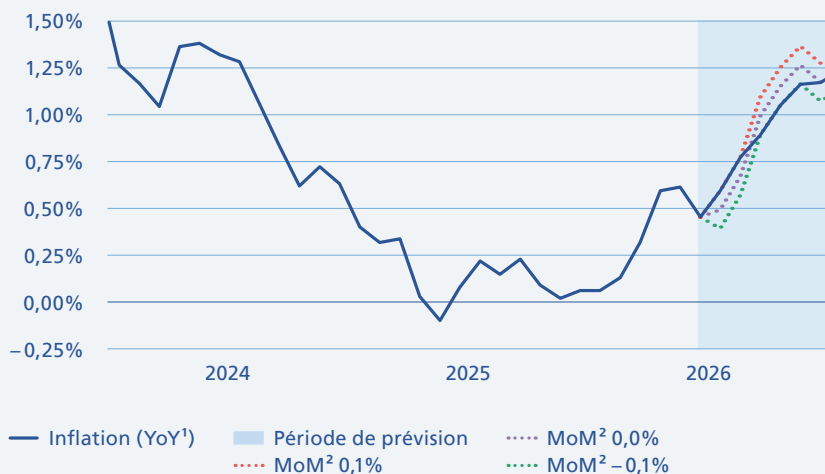
Stocks et réserves stratégiques de l'OCDE en millions de barils



Sources : Zürcher Kantonalbank, LSEG Datastream

Graphique 2 : L'inflation devrait légèrement augmenter d'ici à la fin de l'année

Prévisions d'inflation (en glissement annuel) et scénarios pour des taux mensuels constants (en glissement mensuel)



¹ en glissement annuel
² en glissement mensuel

Sources : Zürcher Kantonalbank, LSEG Datastream

de la BNS restera à son niveau actuel de 0% jusqu'à fin 2026.

Politique d'investissement : un environnement conjoncturel favorable aux bénéfices des entreprises

Dans un environnement économique stable avec des banques centrales agissant prudemment, nous continuons de privilégier les actions par rapport aux obligations. Malgré le conflit au Moyen-Orient, nous restons optimistes quant aux perspectives de bénéfices des entreprises. Le secteur de l'énergie a été l'un des gagnants en juillet grâce à la hausse des prix de l'énergie. Cette évolution était attendue, et nous avons déjà surpondéré les actions canadiennes le mois précédent, celles-ci bénéficiant particulièrement de leur forte exposition au secteur de l'énergie. Étant donné que nous prévoyons une situation tendue et une baisse des stocks sur le marché pétrolier, nous maintenons cette position. Après le rallye du secteur technologique au premier semestre,

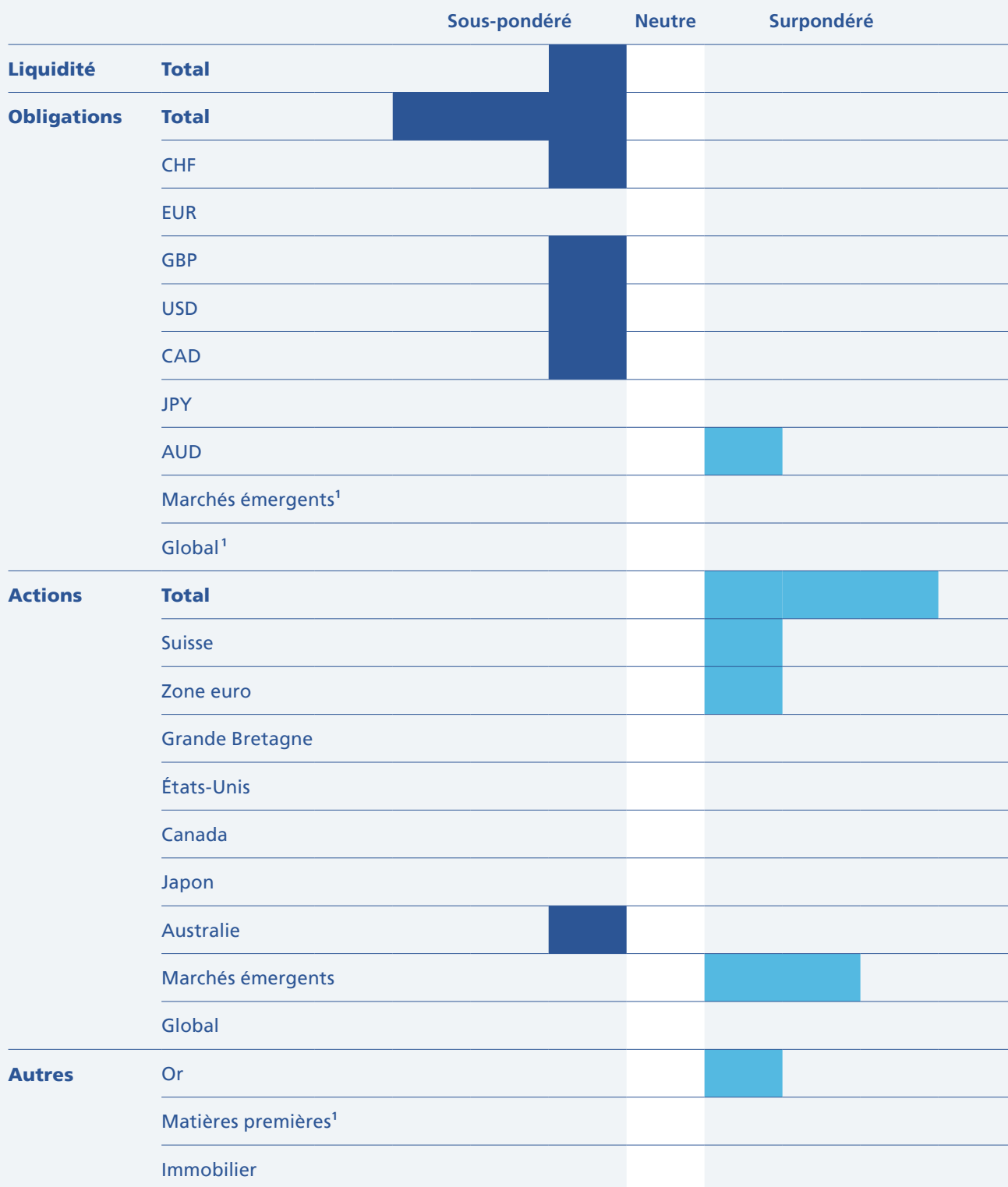
ce dernier a récemment été soumis à un test d'évaluation. Un certain scepticisme à l'égard de la tendance IA et la hausse des prix de l'énergie ont conduit à une rotation sectorielle des actions technologiques vers le secteur de l'énergie. Nous restons néanmoins positifs à l'égard du secteur des technologies de l'information, car une grande partie de la croissance des bénéfices mondiaux provient de ce domaine. C'est pourquoi nous continuons de surpondérer les États-Unis et les marchés émergents, ces régions bénéficiant particulièrement des investissements dans l'IA.

Nous restons globalement sous-pondérés en obligations. Cependant, nous saisissons des opportunités en augmentant la durée en intégrant des obligations en francs suisses à plus longue échéance. Bien que les rendements restent faibles en comparaison internationale, ils ont augmenté avec la hausse des prix du pétrole, y compris pour les obligations en francs suisses.

Nous estimons que les attentes du marché concernant de nouvelles hausses de taux sont exagérées et anticipons un mouvement inverse. Un potentiel supplémentaire découle de la saisonnalité estivale : actuellement, moins d'obligations sont émises, l'offre est plus limitée, ce qui profite particulièrement aux obligations à long terme. Aux États-Unis, les risques inflationnistes ne sont, selon nous, pas encore écartés. Nous avons donc investi dès juillet dans des obligations d'État américaines indexées sur l'inflation. De plus, en juin, nous avons augmenté notre exposition aux obligations d'État canadiennes au détriment de la liquidité, car nous prévoyons moins de hausses de taux directs au Canada que le marché.

Les attentes de hausse des taux ont temporairement pesé sur l'or, qui ne génère pas de revenus courants. Cependant, dans un contexte de dettes publiques croissantes, notamment en raison des coûts élevés des conflits, l'or devrait retrouver son attrait en tant que valeur refuge pour les investisseurs et les banques centrales internationales.



Graphique 3 : Allocation tactique des actifs de la stratégie d'investissement « Balance » (au 1.8.2026)¹ Avec couverture de change

Source : Zürcher Kantonalbank, Investment Solutions

Crédits

Éditrice : Zürcher Kantonalbank
Rédaction : Stefan Betschart, Sarah Harsch, Stephan Aregger, Christian Waser
Direction artistique : Marque & Création, Zürcher Kantonalbank
Design : KMS TEAM GmbH
Impression : Zürcher Kantonalbank
Image de couverture : Getty Images
Images : P. 7, 13, 17 Getty Images, P. 9 Memo Therapeutics AG,
P. 11 Kandou AI
Tirage : 2900
Parution : 3 fois par an
Contact/Abonnement: pkberatung@zkb.ch

Mentions légales

La Zürcher Kantonalbank a élaboré cette publication en se basant sur les besoins et les spécificités de placement des institutions de prévoyance suisses. Ce document a un caractère informatif et publicitaire. Il est destiné à la distribution en Suisse et ne s'adresse pas aux investisseurs d'autres pays. Le présent document ne constitue ni une offre, ni une recommandation d'achat, de détention ou de vente d'instruments financiers ou d'achat de services. Il ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les produits et services décrits dans ce document ne sont pas accessibles aux « US Persons » telles que définies par les réglementations applicables (notamment la réglementation S de l'US Securities Act de 1933). Il est recommandé de vérifier, éventuellement avec l'aide d'un conseiller ou d'une conseillère, l'adéquation des informations avec sa situation personnelle ainsi que leurs conséquences juridiques, réglementaires, fiscales et autres. Le présent document a été établi avec la diligence habituellement requise par la Zürcher Kantonalbank et peut contenir des informations provenant de sources tierces soigneusement sélectionnées. L'opinion des auteurs invités n'est pas tenue de coïncider avec celle de la Zürcher Kantonalbank. La Zürcher Kantonalbank ne donne aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations qui y figurent et décline toute responsabilité pour les dommages pouvant découler de l'utilisation du document ou des informations qu'il contient. Tout investissement comporte des risques, notamment de fluctuation de valeur, de rendement et éventuellement de change. Il est précisé que les éventuelles informations relatives à la performance historique ne constituent pas un indicateur de la performance actuelle ou future, et que les éventuelles données de performance indiquées ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés lors de l'émission ou du rachat de parts de fonds. Les éventuelles estimations de performance, de rendement et de risques futurs contenues dans ce document sont fournies à titre d'information uniquement. Elles ne constituent pas un indicateur fiable de résultats futurs.

Pour ce qui est des éventuelles informations relatives à la durabilité, nous attirons votre attention sur le fait qu'en Suisse, il n'existe pas de réglementation consensuelle ni de liste universelle de facteurs à prendre en compte pour garantir la durabilité des placements.

Sauf indication contraire, les informations contenues dans le présent document se réfèrent aux fonds Swisssanto domiciliés en Suisse (« Swisssanto (CH) ») et/ou au Luxembourg (« Swisssanto (LU) »), et/ou aux groupes de placement des Swisssanto Fondations de placement et/ou aux mandats de gestion de fortune auprès de la Zürcher Kantonalbank. Les seules sources d'information faisant foi pour l'acquisition de parts de fonds Swisssanto sont les documents actuels sur les fonds (p. ex. contrats de fonds/conditions contractuelles, prospectus de vente, informations clés pour l'investisseur ou feuilles d'informations de base ainsi que rapports de gestion), qui peuvent être obtenus sur swisssanto.com auprès de Swisssanto Direction de Fonds SA, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zurich, (qui représente également les fonds Swisssanto luxembourgeois), et dans toutes les agences de la Zürcher Kantonalbank. L'agent payeur en Suisse pour les fonds Swisssanto luxembourgeois est la Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zurich. Les seules sources d'information faisant foi pour les placements dans les groupes de placement des Swisssanto Fondations de placement sont les statuts, les règlements, les directives de placement ainsi que les prospectus éventuels de Swisssanto Fondation de placement ou de Swisssanto Fondation de placement Avant. Ces documents peuvent être obtenus auprès de Swisssanto Fondations de placement, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zurich.

La Zürcher Kantonalbank peut modifier, à tout moment et sans préavis, les informations contenues dans le présent document. Le présent document n'a pas été rédigé par le service « Analyse financière » au sens des « Directives en vue de garantir l'indépendance de l'analyse financière » publiées par l'Association suisse des banquiers et, en conséquence, n'est pas soumis à ces directives.

Market Outlook 2027 – Découvrez les perspectives financières de Swissscanto pour l'année à venir.

Réservez la date : mercredi 9 décembre 2026

Accueil : dès 8h00

Début des présentations : 8h30

Lieu : Hôtel Royal Savoy, Av. d'Ouchy 40, 1006 Lausanne

**Rejoignez-nous pour un événement exclusif
dédié aux clients institutionnels.**

Nos experts présenteront leurs analyses de la situation sur les marchés et vous livreront leurs prévisions et recommandations de positionnement pour les portefeuilles institutionnels en 2027.

Réservez votre place dès aujourd'hui en écrivant à votre équipe institutionnelle Suisse romande à la ZKB :
institutionnelsromandie@zkb.ch

Réservez votre
place dès
aujourd'hui.



Zürcher
Kantonalbank