



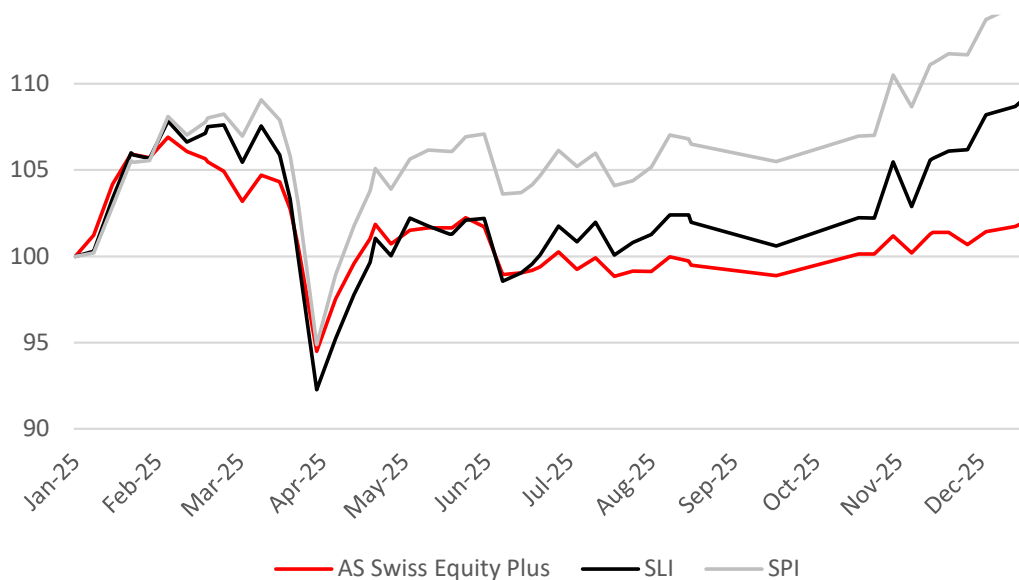
AS Swiss Equity Plus Fund

Rapport annuel 2025

Philosophie d'investissement

AS Swiss Equity Plus est un fonds long-only investi en actions suisses intégrant des critères ESG. Il vise une croissance régulière du capital sur le long terme, tout en recherchant une corrélation plus faible aux marchés. La stratégie d'investissement est de type long-only, avec la possibilité de réduire l'exposition au marché par le recours à des instruments optionnels. Les considérations ESG sont au cœur du processus d'investissement et influencent directement la sélection des titres. Le fonds propose ainsi une approche équilibrée, combinant des investissements dans des valeurs de croissance et des valeurs de rendement, afin de construire un portefeuille diversifié et résilient.

La performance du fonds



Depuis son lancement le 9 janvier 2025, le fonds AS Swiss Equity Plus affiche une performance stable de +2.2%, inférieure à celle du SLI, en hausse de +9.0% sur la même période. Le SLI est un indice entièrement exposé aux mouvements de marché, sans mécanisme de protection à la baisse, contrairement au fonds, ce qui explique en partie l'écart de performance. Cette différence structurelle implique que l'écart de performance sera durablement significatif, en particulier lors des phases de marché haussier.

L'année a débuté avec l'investiture de Donald Trump à la présidence des États-Unis, un événement qui a rapidement influencé le climat des marchés financiers. Les annonces et décisions de la nouvelle administration, alternant entre messages rassurants et mesures plus coercitives, ont entraîné une hausse marquée de la volatilité. La menace de droits de douane, suivie de leur mise en œuvre, a dominé l'ensemble de l'exercice et aura des conséquences durables sur l'évolution de nombreux titres.

L'annonce de droits de douane pouvant atteindre 39% pour la Suisse a eu un impact significatif sur plusieurs sociétés. Bien que ces tarifs devraient être ramenés à 15% à la suite des discussions engagées entre la Suisse et les États-Unis en fin d'année, les entreprises fortement exposées au marché américain continuent d'en subir les effets. Par ailleurs, l'appréciation du franc suisse face à la majorité des devises, et en particulier face au dollar américain, a pesé sur la rentabilité de nombreuses sociétés et explique en partie les écarts de performance observés entre les titres.

Dans le même temps, les banques centrales ont amorcé un cycle d'assouplissement monétaire. La Banque nationale suisse a abaissé ses taux à deux reprises pour les ramener à 0%, tandis que la Réserve fédérale américaine a procédé à trois baisses de 25 points de base à partir de septembre. La Banque centrale européenne a également réduit ses taux en 2025.

Dans ce contexte, l'inflation semble désormais mieux maîtrisée et la croissance de l'économie mondiale est restée solide, malgré des tensions géopolitiques toujours élevées. Les marchés financiers ont ainsi connu une très bonne année. Le marché suisse a évolué positivement, avec un SMI en hausse de 14.4%.

Gestion active du portefeuille

Le fonds investit principalement dans des sociétés présentant un bilan solide, une croissance des bénéfices stable et régulière, un rendement élevé des capitaux investis ainsi qu'une forte capacité de génération de liquidités après investissements. La sélection des titres repose sur une analyse fondamentale approfondie.

Chaque société fait l'objet d'une évaluation détaillée intégrant notamment sa solidité financière, son niveau d'endettement, ses perspectives de croissance des ventes, l'évolution attendue de ses marges, sa capacité à créer de la valeur, ses retours sur investissement à moyen terme ainsi que sa résilience face aux cycles économiques. Pour la majorité des entreprises, un modèle financier est élaboré à partir d'un historique d'au moins cinq ans, complété par des projections sur les cinq années suivantes.

Afin d'affiner leurs analyses et leurs hypothèses, les gérants s'appuient sur les publications financières des sociétés, participent aux conférences organisées par celles-ci et rencontrent régulièrement les équipes dirigeantes (directeurs généraux et financiers) ainsi que les responsables des relations investisseurs. En 2025, plus de 100 réunions ont ainsi été organisées avec les managements des sociétés afin d'échanger sur leur stratégie, leurs résultats et leurs perspectives financières.

L'analyse financière est complétée par une évaluation des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), menée avec l'appui du conseiller ESG. Cette approche permet d'élargir l'analyse traditionnelle à une appréciation de la durabilité des modèles d'affaires. Un dialogue actionnarial est engagé avec les sociétés présentant des enjeux matériels, tant environnementaux que sociaux, au sein de leurs opérations et de leur chaîne de valeur (PIN).

À l'issue de ces analyses, un rating ESG est attribué à chaque société. Celui-ci influence directement le modèle de valorisation, notamment à travers le taux d'actualisation utilisé dans l'évaluation des flux de trésorerie futurs. Les décisions d'investissement reposent sur la comparaison entre le cours de marché et la valeur intrinsèque estimée, calculée à partir d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et des dividendes sur un horizon de cinq ans. L'objectif est de conserver les titres en portefeuille sur le long terme, avec un niveau de conviction élevé.

À fin 2025, les actifs sous gestion du fonds s'élevaient à CHF 88.9 millions. Au 31 décembre 2025, la valeur liquidative s'établissait à CHF 101.88.

La composition du fonds

À fin décembre 2025, le fonds est composé de 23 titres. Chaque position brute représente entre 0.5% et 9% de l'actif total, traduisant une diversification maîtrisée et une gestion fondée sur de fortes convictions. La part des liquidités représente 10% de l'actif du fonds. L'exposition nette du portefeuille est de 52% fin 2025.

Les 10 principales positions nettes du fonds sont les suivantes : Roche, Nestlé, Novartis, Givaudan, Zurich, Swiss Re, UBS, Swiss Life, Sandoz et Geberit.

Analyse des performances

En 2025, la baisse des taux d'intérêt a soutenu les valeurs financières ainsi que les titres offrant des rendements de dividendes élevés, en particulier dans le secteur des assurances. Swiss Life et Zurich Insurance ont publié de bons résultats et confirmé leurs objectifs stratégiques, contribuant positivement à la performance du fonds. Swiss Re a enregistré une performance plus modérée, pénalisée en fin d'année par l'annonce d'objectifs inférieurs aux attentes du marché. UBS a bénéficié de la bonne intégration de Credit Suisse, bien que le titre soit resté volatil en raison des discussions réglementaires en cours. En revanche, Partners Group n'a pas retrouvé la faveur des investisseurs, malgré une normalisation attendue des réalisations d'investissements. Les préoccupations portent principalement sur un environnement devenu plus complexe pour le private equity, notamment en matière de levées de fonds.

Les sociétés exposées à la transition énergétique ont globalement contribué positivement à la performance. ABB a notamment publié de bons résultats et annoncé la cession de sa division robotique, soutenant l'évolution du titre. Dans le secteur technologique, les performances ont été contrastées. Logitech a terminé l'année en hausse, malgré un repli observé en fin d'exercice.

Le secteur de la santé a connu des évolutions divergentes. Roche et Novartis ont enregistré de solides performances annuelles, soutenues par une bonne exécution opérationnelle et des avancées cliniques significatives. Galderma et Sandoz se sont distinguées par une croissance soutenue et une amélioration de leur rentabilité. À l'inverse, Straumann et Alcon ont été pénalisées par des effets de change défavorables et par des révisions d'objectifs. Les sous-traitants pharmaceutiques ont suivi des trajectoires plus hétérogènes. Lonza a notamment été pénalisée par des incertitudes sectorielles et par des résultats inférieurs aux attentes du marché.

Dans les biens de consommation, Nestlé a terminé l'année en territoire positif malgré un environnement difficile, tandis que Givaudan a souffert de la force du franc suisse. Les valeurs cycliques ont évolué de manière contrastée, avec une forte performance de Richemont.

Enfin, le secteur de la construction est resté sous pression, notamment en Chine, ce qui a pesé sur Sika, sortie du portefeuille au cours de l'année, ainsi que sur Holcim. À l'inverse, Geberit a bénéficié de la dynamique de rénovation en Europe.

SGS a pour sa part publié des résultats globalement corrects dans un environnement économique difficile.

Les perspectives

Les perspectives pour 2026 demeurent incertaines, malgré un apaisement relatif lié à certains accords commerciaux. Si l'inflation semble désormais mieux maîtrisée, les tensions géopolitiques restent élevées et constituent toujours un facteur de risque.

En Suisse, le SECO anticipe une croissance du PIB de 1.1% pour 2026. Sur le plan monétaire, la Réserve fédérale américaine pourrait procéder à de nouvelles baisses de taux, tandis qu'en Suisse, il apparaît peu probable que la Banque nationale suisse ramène ses taux en territoire négatif. Dans ce contexte, les valeurs à dividendes élevés pourraient continuer d'être recherchées par les investisseurs en 2026.

Les bénéficiaires des sociétés suisses devraient poursuivre leur progression, avec une croissance attendue comprise entre 8% et 10%. Le marché suisse se négocie actuellement à environ 16 à 17 fois les bénéfices attendus, un niveau historiquement élevé mais soutenu par le caractère défensif des sociétés et la bonne visibilité des résultats. Le différentiel de rendement entre les actions et les obligations suisses demeure attractif, autour de 4.5% à 5%, dans un environnement de taux durablement bas.

L'engagement actionnarial

Le vote : ASIM est un actionnaire actif et exerce systématiquement son droit de vote lors des assemblées générales de l'ensemble des sociétés en portefeuille. Le vote constitue un outil essentiel pour évaluer la qualité de la gouvernance d'une entreprise. La compétence, l'indépendance et la disponibilité du conseil d'administration sont déterminantes pour la création de valeur à long terme. Certaines décisions, telles qu'une augmentation de capital, peuvent avoir un impact immédiat et significatif sur les actionnaires.

L'exercice du droit de vote est ainsi considéré comme une responsabilité financière à part entière. Les gérants définissent leurs positions de vote sur la base d'analyses approfondies des assemblées générales annuelles (AGM), en s'appuyant notamment sur les recommandations du conseiller en vote par procuration.

Les dialogues : En 2025, plusieurs réunions d'engagement ont été organisées avec des sociétés en portefeuille afin d'aborder des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). À travers ces échanges, les gérants encouragent les entreprises à progresser et à renforcer leurs impacts positifs en matière de durabilité. L'objectif est non seulement de sensibiliser les sociétés aux risques financiers liés à une prise en compte insuffisante des enjeux ESG, mais surtout de les inciter à intégrer ces thématiques clés dans leur stratégie et leur communication.

Avec l'appui du conseiller ESG, les enjeux les plus matériels sont identifiés et analysés. L'expert ESG formule des recommandations d'amélioration et met en lumière les lacunes des publications des entreprises. Celles-ci se montrent généralement conscientes de leurs défis et disposées à ajuster leurs pratiques.

À l'issue de chaque rencontre, un rapport détaillé est établi et mis à disposition des actionnaires du fonds ainsi que de la société concernée. Par ailleurs, un rapport annuel d'engagement actionnarial est publié, couvrant l'ensemble des sociétés en portefeuille. Ces documents sont accessibles sur demande.

La rémunération :

Lors des réunions d'engagement, une attention particulière est portée à la rémunération du comité de direction et du management, élément clé de la bonne gouvernance et de l'alignement des intérêts entre investisseurs et dirigeants. En 2025, des réunions spécifiques ont été organisées avec Inficon, Nestlé et Givaudan, aboutissant à la formulation de recommandations claires en matière de rémunération. Pour Straumann, il a été convenu de poursuivre ces discussions avec des membres du comité de direction en 2026.

Pour plus de détails sur l'engagement actionnarial, le vote et les dialogues menés, il est possible de se référer au « Shareholder Engagement Report 2025 », disponible en anglais sur le site internet d'ASIM ou sur demande.

Contact

AS Investment Management

Cours des Bastions 15

1205 Genève

Suisse

T: +41 22 716 52 00

F: +41 22 716 52 01

Info@as-im.com

www.as-im.com

Sources : AS Investment Management, GERIFONDS SA, Bloomberg

L'information contenue dans ce document ne représente en aucun cas une offre de conclure, le but n'est qu'informatif. Les performances passées ne sauraient garantir leur évolution future. Les parts de ce fonds ne peuvent être souscrites que sur la base des informations contenues dans le prospectus du fonds. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais qui peuvent être perçus lors de la souscription et du rachat de parts.

Le prospectus avec contrat de fonds, les informations clés pour l'investisseur ainsi que les rapports annuels et semestriels sont disponibles gratuitement auprès de la direction de fonds GERIFONDS SA (www.gerifonds.ch) ou du service de paiement Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, 1003 Lausanne.