

BANQUE
ERIC STURDZA

PERSPECTIVES TRIMESTRIELLES
1^{ER} TRIMESTRE 2026

SOMMAIRE

1^{ER} TRIMESTRE 2026

1. Editorial

Beaucoup d'appelés et... beaucoup d'élus

2. Marchés de taux

2026, un meilleur millésime que 2025?

3. Marchés actions

2026, vers un nouveau leadership boursier?

4. Allocation d'actifs

5. Performances

1. ÉDITORIAL

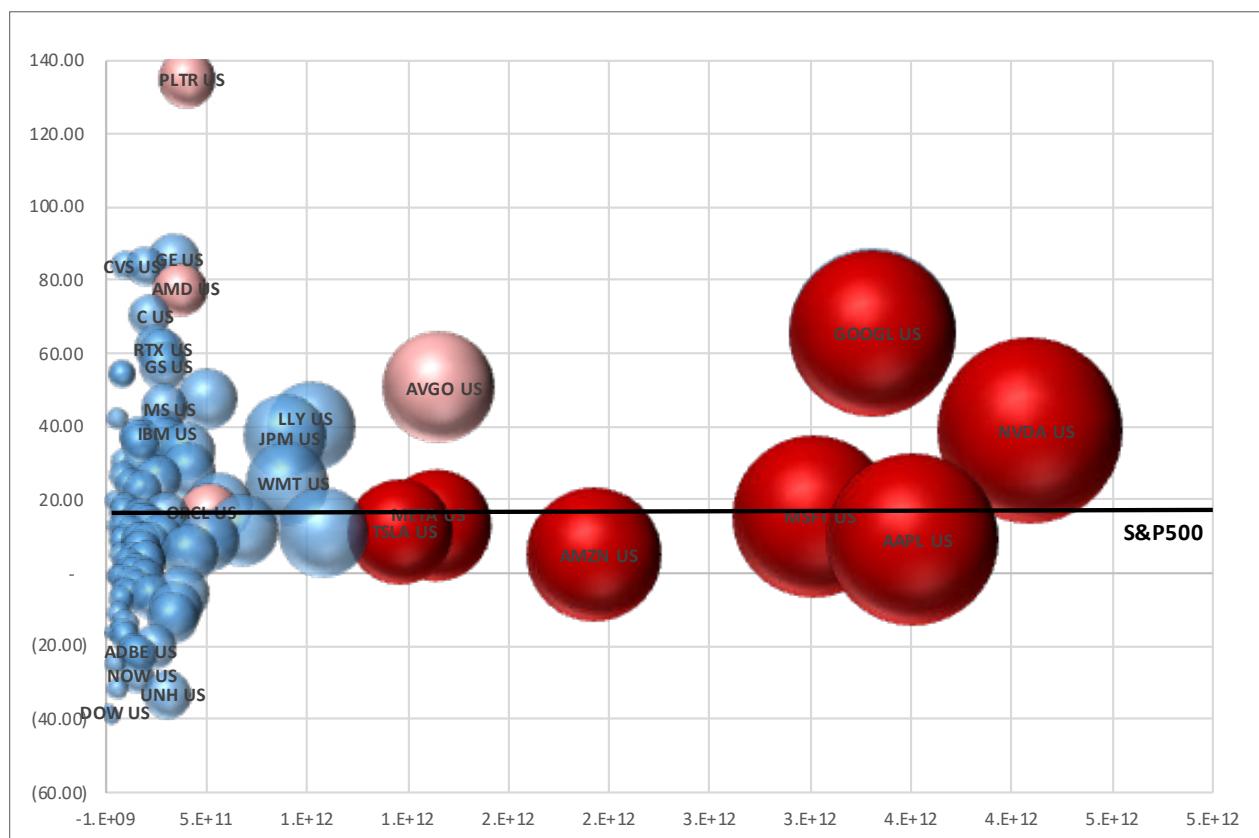
BEAUCOUP D'APPELÉS ET... BEAUCOUP D'ÉLUS

De nombreux gagnants et peu de perdants, c'est le premier constat qui vient à l'esprit à l'heure du bilan annuel des marchés.

Certes il y eut bien quelques victimes en 2025 : Côté devises le dollar perd plus de 10 % contre euros et franc suisse, le yen perd lui aussi près de 9 % contre euros. Le bitcoin est sérieusement à la peine depuis l'automne, et côté matières premières le Pétrole* (référence WTI) perd 20 % sur l'année... mais face à cette poignée de perdants que de gagnants ! L'Or* (65% sur l'année), l'Argent* (132 % au prix d'une volatilité forte comme le rappelle la fin d'année) les métaux de la transition (+37 % pour le cuivre*) et

surtout presque tous les grands marchés d'actions. De la Corée du Sud** (75 % sur un an) à l'Espagne** (49 %) des valeurs chinoises cotées à Hong Kong** (27 %) au Nasdaq** (21 %) quelle vigueur pour tous ces marchés qui – avec des dynamiques-propres – auront terminés l'année sur des progressions élevées. Les marchés Européens ont été portés par les banques et le secteur de la défense là où les Etats-Unis ont tiré avantage, une fois encore, du secteur de la technologie : des moteurs différents donc mais à l'arrivée des performances d'autant plus remarquables qu'elles sont nées dans un contexte d'incertitudes géopolitiques, de guerre commerciale et de hausse de tarifs des barrières douanières.

G1 : PERFORMANCE 2025 DES 100 PRINCIPALES SOCIÉTÉS AMÉRICAINES (ORDONNÉE) ET CAPITALISATION BOURSIÈRE (ABSCISSE)



Source: Bloomberg, Banque Eric Sturdza, bulle proportionnelle à la taille de capitalisation, rouge = 7 Magnifiques, rose = thème IA

En se rapprochant de la photo de fin d'année pour zoomer sur le dernier trimestre on constate que certains des thèmes les plus porteurs de 2025 perdent de leur momentum. Les actions de la défense européenne pour la plupart ont fait leurs plus hauts au T3 (et quels plus hauts!) tandis que la thématique Intelligence artificielle marque le pas depuis le mois d'octobre. Les investissements demandés pour nourrir l'IA paraissent parfois démesurés. Oracle en fait les frais et les émissions massives de dette de certains acteurs de la technologie font tousser certains investisseurs.

La photo des performances des 100 premières valeurs de l'indice américain est d'ailleurs instructive : très grosse dispersion, et seules 2 valeurs parmi les sept magnifiques surperformant l'indice tandis que deux sont en ligne et trois à la traîne. Autre enseignement, parmi les plus fortes performance indépendamment de la taille de la société, on retrouve plus de bancaires, industrielles que de valeurs liées à l'IA.

Ce qu'on pourrait appeler l'exigence du retour sur capital investi nous paraît être une des clefs de ce début 2026. D'autant qu'avec plusieurs IPO «monstres» attendues dans les mois à venir, l'appétit des investisseurs va être sérieusement testé. OPEN AI parle de lever 60 milliards d'euros, rappelons qu'à ce jour la plus grosse IPO réalisée était celle d'Aramco avec 22 Milliards.

Les vieux investisseurs savent qu'un marché monte lorsqu'il y a «more money than fools», la situation inverse celle où il y a «more fools than money» se solde généralement par de sévères déconvenues.

Identifier le moment où une thématique devient trop consensuelle, ce moment où les «fools» se font trop nombreux est un exercice difficile voire impossible, la prise de bénéfices et le rebalancement vers d'autres investissements moins prisés et plus contrariants peut être une option intéressante. Les choix contrariants de cette fin 2025 ne sont pas si nombreux tant l'année a été porteuse pour la plupart des actifs. Néanmoins, le pétrole, les devises asiatiques (on pense bien sûr au Yen et au Renminbi extrêmement sous-évalués), quelques marchés asiatiques ou certains secteurs boursiers sous pression comme celui de la consommation en sont quelques exemples. En prenant une focale plus longue que la seule année 2025, certains actifs comme les émergents et les valeurs matières premières se qualifient encore. Nous en reparlerons sûrement en ce début 2026 que nous vous souhaitons excellent.

* Les performances des matières premières sont données en dollars.

** Les performances des indices boursiers sont données dans leur devise de cotation.

2. MARCHÉS DE TAUX

2026, UN MEILLEUR MILLÉSIME QUE 2025?

Banques centrales et taux longs en 2025

En 2025, les taux longs japonais se sont tendus de 0.9%, ce qui est gigantesque puisqu'on peut également signaler qu'ils ont doublé, passant pratiquement de 1% à 2%. Les taux longs américains se sont détendus d'environ 0.5% tandis que le 10 ans allemand a parcouru le chemin inverse. Le motif de satisfaction en zone euro est sans doute le maintien du spread France-Allemagne à un niveau proche de 0.8%, une stabilité qui ne reflète pas le niveau de stress de nombreux investisseurs. Les deux principales banques centrales ont mené des politiques monétaires accommodantes. La Fed a baissé ses taux à trois reprises (-0.75%) pour ramener les Fed funds à 3.5%-3.75% et la BCE a fait décroître son taux de dépôt de 3% à 2%.

Crédits, l'année a commencé le 3 avril

Sur le marché des crédits, le maître-mot était une fois de plus le carry qui a permis aux emprunts corporates de tirer leur épingle du jeu. Les spreads Investment Grade en euros et dollars ont commencé et terminé l'année aux alentours de 50 points de base mais se sont tendus à des niveaux supérieurs à 80bp à l'occasion de Liberation Day début avril. Les spreads de crédit High Yield qui finissent l'année stable en dollars et en légère détente en Europe se sont écartés d'environ 150 bp en avril contre seulement une trentaine dans l'univers Investment Grade. La dette hybride corporate a joué son rôle, délivrant une performance très honorable mais sans plus.

Perspectives 2026

Sauf accident, la Fed devrait rester accommodante tant que le risque inflationniste reste sous contrôle, ce qui n'est pas acquis à 100%. Les «amis» du président Trump devraient se retrouver majoritaires et procéder à un ou plusieurs assouplissements monétaires, sans négliger le RMP, Reserve Management Program qui consiste à acheter de Bons du Trésor à hauteur de 40 milliards par mois. En zone euro, la BCE devrait ne pas changer de politique. Mais si jamais le plan de relance allemand devait porter ses fruits, une hausse de taux en fin d'année ne saurait être exclue. C'est le Japon qui va mener la politique la plus restrictive en montant vraisemblablement ses taux à trois reprises en 2026. Les taux longs vont-ils exploser ou ces mesures sont-elles déjà intégrées dans les prix actuels? C'est la grande question car une catastrophe sur le marché obligataire japonais pourrait se répandre en Europe et aux Etats-Unis. Nous allons rester prudents sur la duration, en restant si nous devions prendre une vue légèrement plus constructifs sur les taux longs US que sur le Bund allemand qui pourrait dépasser 3% de rendement. Sur les marchés de crédits, les spreads devraient rester stables et nous devrions assister à un remake de 2025, les performances étant tirées par le carry plutôt que par les gains en capital. Tout accident éventuel (comme Liberation Day en avril 2025) devrait être mis à profit pour renforcer les positions en crédits, en privilégiant la dette subordonnée.

3. MARCHÉS ACTIONS

2026, VERS UN NOUVEAU LEADERSHIP BOURSIER ?

Une année 2025 qui finit mieux qu'elle n'avait débuté

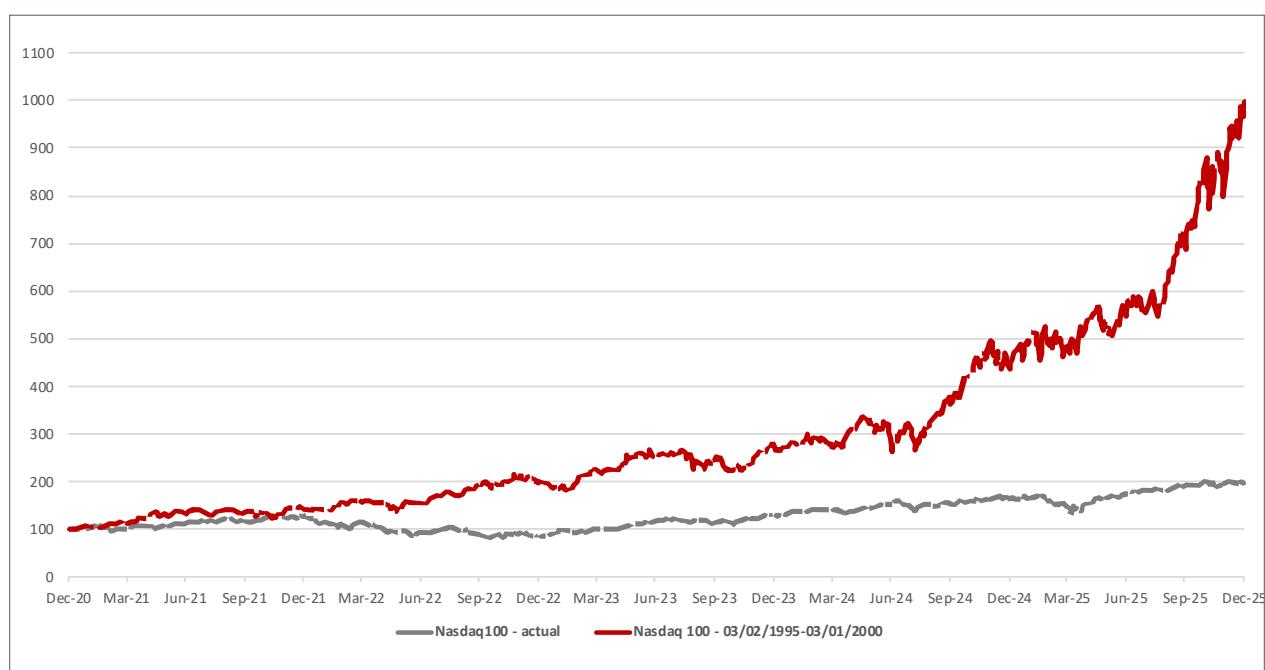
Avec une hausse de près de 20 % pour l'indice des grandes valeurs mondiales, les marchés actions ont nettement mieux fini l'année qu'ils ne l'avaient commencé. Le mini-krack boursier qui avait suivi le fameux «Liberation Day» début avril 25 semble aujourd'hui bien loin.

Aux Etats-Unis tout d'abord, où après les fortes progressions de 2023-2024, les doutes étaient réels dans un contexte de valorisation élevée et de forte concentration des performances. Et pourtant... Dans un contexte géopolitique tendu et marqué par le ca-

ractère toujours imprévisible de Donald Trump, c'est la révolution technologique de l'Intelligence Artificielle (IA) qui a permis de balayer ces incertitudes et aux marchés américains de franchir de nouveaux plus hauts.

Si aux Etats-Unis ce sont les valeurs de croissance et la progression des résultats qui ont porté les marchés actions, c'est le contraire en Europe où la progression doit plus aux valeurs décotées – le secteur bancaire en est l'exemple le plus frappant – et à de l'expansion de multiples. Sur ce dernier point, le virage historique pris par l'Allemagne en matière de relance budgétaire n'est certainement pas étranger à cela, les investisseurs acceptant de «payer pour voir».

G2: PERFORMANCES – NASDAQ100 SUR CES 5 ANNÉES PASSÉES VS. NASDAQ100 DE MARS 95 À MARS 00



Source: Bloomberg, Banque Eric Sturdza

Enfin, difficile d'évoquer 2025 sans mentionner la surperformance des marchés émergents et asiatiques. Ce phénomène est particulièrement visible en Asie que ce soit pour les marchés coréens et taiwanais portés eux-aussi par le thème de l'IA ou bien pour les concurrents chinois des mastodontes de la Tech US et qui profitent enfin du regain d'intérêt des investisseurs internationaux après des années de désintérêt. Enfin dans un autre registre, le marché japonais n'est pas non plus en reste s'adjugeant 22 % sur l'année aidé en cela par un Yen faible et par l'amélioration continue de la profitabilité des entreprises nippones.

Quelles perspectives pour 2026 ?

In fine, le thème de l'Intelligence Artificielle aura été un vecteur de performance important aussi bien aux Etats-Unis qu'en Asie et aura accaparé le narratif boursier. L'ampleur du phénomène et des dépenses d'investissement des principaux acteurs de la filière a d'ailleurs nourri en fin de période les craintes de voir ressurgir une bulle similaire à celle du début des années 2000.

Si la vigilance reste de mise, plusieurs facteurs permettent de relativiser et de différencier la situation actuelle vs. celle des années 2000. Tout d'abord sur le plan boursier, bien qu'impressionnante, la progression des valeurs technologiques américaines reste sans commune mesure avec celle connue de 1995 à 2000 (cf. graphique). Ensuite à quelques exceptions près – suivez le regard vers Oracle –, les fondamentaux d'aujourd'hui restent radicalement différents pour la plupart des grandes valeurs de l'IA : forte génération de cash-flow existante, bilans relativement sains, investissements auto-financés. D'ailleurs, la progression de l'indice américain en 2025 a beaucoup plus à voir avec la progression des bénéfices (notamment Tech) que d'une expansion des multiples. Enfin, l'euphorie boursière qui caractérise la fin d'une bulle reste aujourd'hui très limitée, même si l'annonce d'IPOs majeures en 2026 comme Space X ou Anthropic n'est pas sans inquiéter.

Le phénomène de l'IA est aussi loin d'être homogène et exclusif. Comme souligné dans notre éditorial, les performances éclatées au sein du groupe des 7 Magnifiques témoignent déjà de réussites diverses et appellent à une plus grande sélectivité au sein des principaux acteurs de la filière et de manière plus large au sein du marché américain.

Aussi encourageant pour 2026, les belles performances enregistrées par le style Value en Europe ou les valeurs domestiques japonaises montrent qu'il existe une vie boursière au-delà du thème de l'IA. De ce point de vue, la surperformance des émergents et de l'Asie sur fond d'USD faible, de valorisation plus raisonnable et de dynamique de croissance robuste est un mouvement que nous voyons se proroger. Il en va de même pour les valeurs liées aux matières premières. Le rebond du prix des métaux – Or, Argent mais aussi Cuivre – sur fond de demande stratégique croissante et d'offre contenue permet aux valeurs matières premières de sortir du cycle baissier dans lesquelles elles étaient enfermées ces dernières années. Que ce soit sur les émergents ou sur les valeurs matières premières, la longueur des cycles (haussiers aujourd'hui mais aussi hier baissiers) nous permet d'espérer la poursuite de ces tendances quelquefois au prix d'une volatilité plus importante.

4. ALLOCATION D'ACTIFS

ACTIONS

Nous maintenons notre approche neutre sur la classe d'actifs. Cela se traduit par le maintien d'investissements importants et d'une sélectivité forte sur le marché américain qui reste chèrement valorisé mais dont les sociétés conservent de robustes perspectives de croissance. Nous restons néanmoins vigilants eu égard au risque de concentration et de risque d'en-gouement excessif autour du thème de l'IA. Le marché européen constitue un joker pour 2026 : La dynamique macro en Allemagne est prometteuse mais demande confirmation et les perspectives de croissance bénéficiaire restent incertaines. Parallèlement à cela, nous conservons une préférence pour la zone Asie hors Japon. La baisse de taux de la Fed et la diminution des incertitudes tarifaires devraient fournir un soutien aux pays émergents d'Asie du Sud Est. En Chine, l'hétérogénéité a dynamique macro militante pour une poursuite du soutien budgétaire à court moyen terme et le pays reste une zone attractive pour profiter du momentum sur la Techno avec des valorisations plus raisonnables. Avec une levée de l'incertitude politique, nous avons renforcé nos allocations sur le Japon avec un biais domestique.

OBLIGATIONS

Nous maintenons une approche neutre à sous-pondérée sur la classe d'actifs. Le cycle de baisse de taux entamé par la FED rend le monétaire moins attractif et incite les investisseurs à prendre un peu de risque de duration. En dépit d'un contexte de spreads de crédit serrés, les stratégies de portage demeurent intéressantes en particulier en USD et EUR. Nous continuons de privilégier les obligations de qualité IG de maturité intermédiaire. Sur les crédits « High Beta », nous privilégions toujours le thème de la subordination (obligations subordonnées d'émetteurs IG). Avec une volatilité importante et une dispersion élevée sur les marchés de taux, nous continuons de mettre en avant les stratégies obligataires à composante plus alternative comme l'arbitrage de taux.

MATIÈRES PREMIÈRES

La diminution de la prime de risque géopolitique au Moyen Orient, les capacités excédentaires de l'OPEP continuent d'exercer une pression baissière sur les prix. La situation au Venezuela ne modifie pas notre lecture, le pays représentant moins de 1 % de l'offre mondiale et souffrant de décennies de sous-investissement. Nous restons prudents sur cet actifs, même si nous sommes probablement proche de points bas. Nous restons favorables à l'OR à LT, le support de 4000 a été confirmé et l'Or réalise de nouveaux plus hauts. Nous investissons aussi sur ce thème au travers d'aurifères. Nous restons plus favorables aux métaux industriels liés aux besoins de la transition énergétique et qui sont aussi critiques pour les besoins de l'IA. Nous investissons dans ce thème au travers de minières et producteurs de métal.

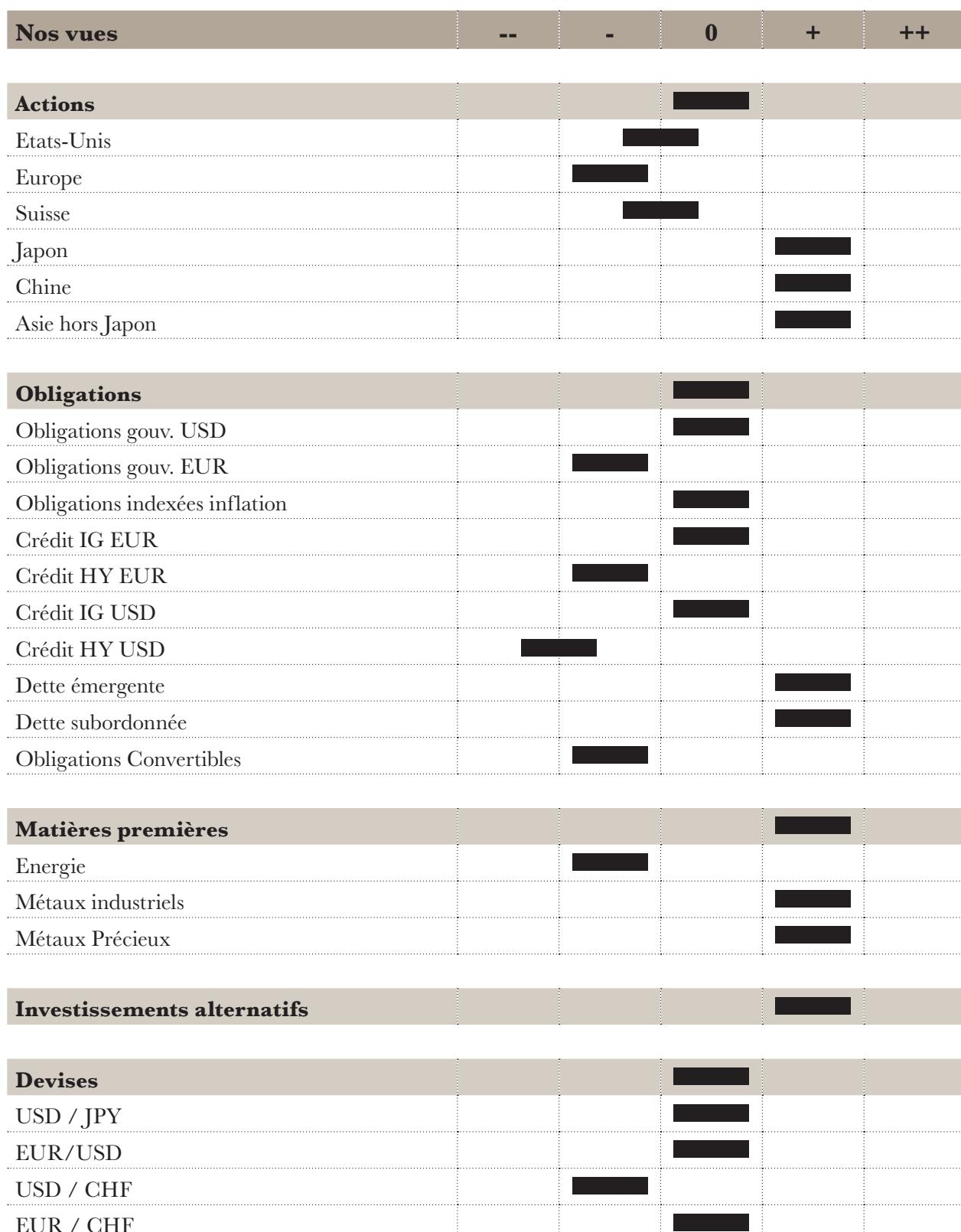
INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS

Dans un contexte de dispersion accrue attendue et de valorisation élevée de la classe actions et taux, nous restons favorables aux investissements alternatifs. Nous avons renforcé nos positions au travers de supports non directionnels : long short marché neutre, arbitrage de taux, global macro.

DEVISES

Après la forte appréciation de l'EUR sur la première partie de 2025, la parité EUR/USD s'est stabilisée depuis lors dans une fourchette 1.15-1.20, nous voyons la parité continuer d'évoluer dans celle-ci mais avec un potentiel test de la fourchette haute. Nous restons stratégiquement haussiers sur le CHF contre USD, les deux devises sont proches en valorisation PPA, le différentiel de taux se réduit et la BNS est contrainte sur ses interventions sur le marché USD. Le corolaire est une vision neutre sur l'EURCHF avec la possibilité d'une appréciation modérée du CHF en 2026. Le Yen reste profondément sous-évalué, mais le discours populaire et fiscalement expansif de la nouvelle PM continue de pressuriser le JPY. Un test de la barre des 160 JPY/USD n'est pas à exclure avec un retour du JPY vers des niveaux plus compatibles avec sa valorisation.

TABLEAU D'ALLOCATION D'ACTIFS



-- Vue très négative sur la classe d'actifs

- Vue négative

0 Vue neutre

+ Vue positive

++ Vue très positive

5. PERFORMANCES

| EQUITIES | 31.12.25 | CURRENT | 1 M | 3M | 6M | 2025 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
|------------------|---------------------------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|----------|
| WORLD | MSCI WORLD | 4'430 | 0.7% | 2.9% | 10.0% | 19.5% | 17.0% | 24.4% | -17.7% | 22.4% | 16.5% |
| | MSCI EAFE | 2'893 | 2.9% | 4.5% | 9.0% | 27.9% | 1.1% | 15.0% | -16.8% | 8.8% | 5.4% |
| US | DOW JONES | 48'063 | 0.7% | 3.6% | 9.0% | 13.0% | 12.9% | 16.2% | -6.9% | 20.9% | 9.7% |
| | S&P 500 | 6'846 | -0.1% | 2.3% | 10.3% | 16.4% | 23.3% | 26.3% | -18.1% | 28.7% | 18.4% |
| | S&P500 EW | 7'764 | 0.2% | 0.9% | 5.3% | 9.3% | 10.9% | 13.8% | -11.5% | 29.6% | 12.8% |
| | NASDAQ 100 | 25'250 | -0.7% | 2.3% | 11.3% | 20.2% | 24.9% | 55.1% | -32.4% | 27.5% | 48.9% |
| | RUSSELL 2000 | 2'482 | -0.7% | 1.9% | 14.1% | 11.3% | 10.0% | 16.9% | -20.5% | 14.8% | 19.9% |
| EUROPE | STOXX 600 | 592 | 2.7% | 6.1% | 9.4% | 16.7% | 6.0% | 16.6% | -9.9% | 25.8% | -1.4% |
| | FTSE 100 | 9'931 | 2.2% | 6.2% | 13.4% | 21.5% | 5.7% | 7.7% | 4.6% | 18.4% | -11.4% |
| | CAC 40 | 8'150 | 0.3% | 3.2% | 6.3% | 10.4% | -2.2% | 20.1% | -6.7% | 31.9% | -5.0% |
| | DAX | 24'490 | 2.7% | 2.6% | 2.4% | 23.0% | 18.8% | 20.3% | -12.3% | 15.8% | 3.5% |
| | SPI SWISS | 18'219 | 3.2% | 8.8% | 10.2% | 17.8% | 6.2% | 6.1% | -16.5% | 23.4% | 3.8% |
| ASIA | MSCI EM | 1'404 | 2.7% | 4.3% | 14.9% | 30.6% | 5.1% | 10.2% | -19.8% | -2.3% | 18.8% |
| | MSCI ASIA EX JAPAN | 913 | 2.6% | 4.0% | 14.7% | 29.3% | 9.8% | 3.6% | -21.5% | -6.4% | 22.5% |
| | TOPIX | 3'409 | 0.9% | 8.6% | 19.5% | 22.4% | 17.7% | 28.3% | -2.5% | 12.8% | 7.4% |
| | HANG SENG | 25'631 | -0.9% | -4.6% | 6.5% | 27.8% | 17.7% | -10.5% | -12.6% | -11.8% | -0.2% |
| | CSI 300 | 4'630 | 2.3% | -0.2% | 17.6% | 17.7% | 14.7% | -9.1% | -19.8% | -3.5% | 29.9% |
| FX & COMMODITIES | 31.12.25 | CURRENT | 1 M | 3M | 6M | 2025 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| CURRENCIES | EUR-USD | 1.171 | 1.0% | -0.3% | 2.0% | 13.1% | -6.2% | 3.1% | -5.9% | -6.9% | 8.9% |
| | EUR-CHF | 0.932 | -0.1% | -0.3% | -0.9% | -0.9% | 1.2% | -6.1% | -4.6% | -4.0% | -0.4% |
| | USD-CHF | 0.796 | -1.0% | 0.0% | -2.8% | -12.3% | 7.8% | -9.0% | 1.3% | 3.1% | -8.4% |
| | USD-JPY | 157.8 | 1.0% | 6.6% | 8.7% | 0.3% | 11.5% | 10.5% | 13.9% | 11.5% | -4.9% |
| | USD INDEX | 98.60 | -0.9% | 1.0% | -0.3% | -9.1% | 7.1% | -2.1% | 8.2% | 7.0% | -7.3% |
| COMMODITIES | Gold | 4338.88 | 2.3% | 17.7% | 28.8% | 65.3% | 27.2% | 13.1% | -0.3% | -4.2% | 25.0% |
| | Silver | 67.16 | 18.9% | 55.9% | 82.8% | 132.4% | 21.5% | -0.7% | 2.8% | -13.6% | 48.7% |
| | WTI Crude Oil | 56.66 | -3.2% | -9.6% | -24.6% | -21.0% | 0.1% | -10.7% | 6.7% | 59.1% | -21.5% |
| | Natural Gas | 3.98 | -17.9% | 38.0% | -0.1% | 9.7% | 44.5% | -43.8% | 20.0% | 46.9% | 16.0% |
| | Copper | 11'886 | 5.8% | 19.8% | 21.8% | 37.4% | 2.2% | 0.9% | -14.1% | 25.7% | 26.0% |
| FIXED INCOME | 31.12.25 | CURRENT | 1 M | 3M | 6M | 2025 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| RATES | US 10 year gvt | 4.15 | 0.13 | 0.02 | (0.24) | (0.42) | 69 bps | 0 bps | 237 bps | 60 bps | -100 bps |
| | German 10 year gvt | 2.90 | 0.21 | 0.15 | 0.40 | 0.53 | 34 bps | -54bps | 275 bps | 39 bps | -38 bps |
| | Global Aggregate USD hdg. | 607.0 | -0.4% | 0.6% | 2.3% | 4.6% | 3.4% | 7.1% | -11.2% | -1.4% | 5.6% |
| | Global Aggregate EUR hdg. | 219.4 | -0.6% | 0.1% | 1.1% | 2.5% | 1.7% | 4.7% | -13.3% | -2.2% | 4.2% |
| | US Treasuries | 2431.1 | -0.5% | 0.8% | 3.3% | 6.1% | 0.6% | 4.1% | -12.5% | -2.3% | 8.0% |
| BONDS | US TIPS | 371.8 | -0.6% | -0.2% | 2.9% | 6.8% | 1.8% | 3.9% | -11.9% | 6.0% | 11.0% |
| | US IG Corporates | 3534.9 | -0.5% | 0.4% | 4.4% | 7.5% | 2.1% | 8.5% | -15.8% | -1.0% | 9.9% |
| | US High Yield | 2904.1 | 0.2% | 0.8% | 4.8% | 8.2% | 8.2% | 13.4% | -11.2% | 5.3% | 7.1% |
| | Euro Government | 243.8 | -1.0% | 0.1% | -0.6% | 0.3% | 2.0% | 7.1% | -18.2% | -3.4% | 4.7% |
| | Euro IG Corporates | 265.1 | -0.4% | 0.2% | 1.0% | 2.8% | 4.7% | 8.2% | -13.6% | -1.0% | 2.8% |
| | Euro High Yield | 501.1 | 0.2% | 0.5% | 2.3% | 4.6% | 9.1% | 12.8% | -11.1% | 4.2% | 1.8% |
| | EM USD Aggregate | 1384.2 | 0.2% | 2.5% | 6.8% | 10.9% | 6.6% | 9.1% | -15.3% | -1.7% | 6.5% |

Source: Bloomberg, 31/12/25

Informations juridiques

Ce document vise à fournir des informations et des avis sur les sujets concernés. Il n'est destiné qu'à cette fin. Ce document ne constitue pas un conseil, une offre ou une sollicitation par la Banque Eric Sturdza S.A. ou au nom de la Banque Eric Strudza S.A. d'acheter ou de vendre un instrument financier ou de souscrire à un instrument financier. Ce document ne contient aucune recommandation personnelle ou générique et ne tient pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des besoins, ni des connaissances et de l'expérience de quel que destinataire que ce soit. Ce document ne contient aucune offre ou sollicitation d'achat ou de souscription de services financiers ou de participation à une stratégie financière dans une juridiction quelconque. Il ne constitue pas une publicité ou une recommandation d'investissement, ni la communication d'une recherche ou d'une recommandation stratégique. En outre, il est fourni à titre d'information et d'illustration uniquement et ne contient pas d'analyse financière. Ce document mentionne et présente des points de référence qui ne peuvent être utilisés qu'à titre de comparaison. Les informations fournies ne doivent pas être utilisées et ne doivent pas être la seule source, pour prendre une décision en matière d'investissements financiers. Il ne s'agit pas non plus d'un conseil juridique ou fiscal, ni d'une quelconque recommandation concernant un quelconque service financier et n'est pas destiné à constituer une quelconque base de décision pour un investissement financier. La Banque Eric Sturdza SA n'est pas responsable et ne peut être tenue pour responsable de toute perte résultant d'une décision prise sur la base des informations fournies dans ce document ou de toute responsabilité découlant de cette décision. Bien que toute la diligence adéquate ait été réalisée pour s'assurer de l'exactitude des informations contenues dans ce document au moment de leur publication, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur fiabilité. Les informations fournies peuvent changer, même immédiatement après leur publication et il n'y a aucune obligation pour la Banque Eric Sturdza SA de fournir une nouvelle information à jour ultérieurement à la publication du présent document. En outre, les informations fournies dans ce document n'ont pas pour but de fournir toutes les informations légales nécessaires concernant les instruments financiers ou les émetteurs évoqués éventuellement dans le document. D'autres publications de la Banque Eric Sturdza SA peuvent, dans le passé ou à l'avenir, tirer des conclusions différentes par rapport aux informations contenues dans ce document. En outre, le présent document et les informations fournies n'engagent en aucune manière la responsabilité de la Banque Eric Sturdza S.A., de ses sociétés affiliées ou de ses employés.

Informations sur les risques

Les investissements sont soumis à divers risques. Avant de prendre une décision d'investissement ou de conclure une transaction, tout investisseur doit demander des informations détaillées sur les risques associés à sa décision d'investissement et à l'investissement financier envisagé. Certains types de produits comportent en général des risques plus élevés que d'autres, mais on ne peut pas se fier à des règles générales pour définir un risque spécifique lié à un certain type d'investissement. Il est rappelé que les performances passées ne sont pas une indication fiable des résultats futurs et que les rendements historiques et les performances passées, ainsi que les perspectives passées et futures des marchés financiers, ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures, des pertes importantes restant toujours possibles. La valeur de tout investissement dépend également du fait que la devise de base du portefeuille est différente de la devise de l'investissement soumis aux taux de change. Les taux de change peuvent fluctuer et affecter négativement la valeur de l'investissement lorsqu'il est réalisé et converti dans la devise de base du portefeuille.

Informations sur la distribution

Ce document n'est pas destiné à des juridictions spécifiques ou à une personne ou entité spécifique résidant dans une juridiction spécifique et ne constitue pas un acte de distribution, dans une juridiction où une telle publication ou distribution est contraire à la loi ou au règlement applicable ou serait contraire à toute exigence de licence obligatoire. Ce document est fourni pour le seul usage de son destinataire et ne doit pas être transféré à une tierce personne ou reproduit.

Contributeurs

Edouard Bouhyer,
CIO Banque Eric Sturdza
Marc Craquelin, Senior Advisor
Eric Vanraes, CIO ESAM &
Responsable Taux
Pascal Perrone,
Gérant obligataire Senior

Achevé de rédiger

le 31/12/2025

Contact

Banque Eric Sturdza SA
Edouard Bouhyer
invest@banque-es.ch
www.banque-es.ch