



BANQUE
ERIC STURDZA

PERSPECTIVES TRIMESTRIELLES
3^E TRIMESTRE 2026

SOMMAIRE

3^E TRIMESTRE 2026

1. Editorial

L'exubérance irrationnelle des marchés

2. Marchés de taux

Le baptême du feu pour Kevin Warsh

3. Marchés actions

«The winner takes it all»

4. Allocation d'actifs

Section réservée aux clients de la Banque Eric Sturdza

5. Performances

1. ÉDITORIAL

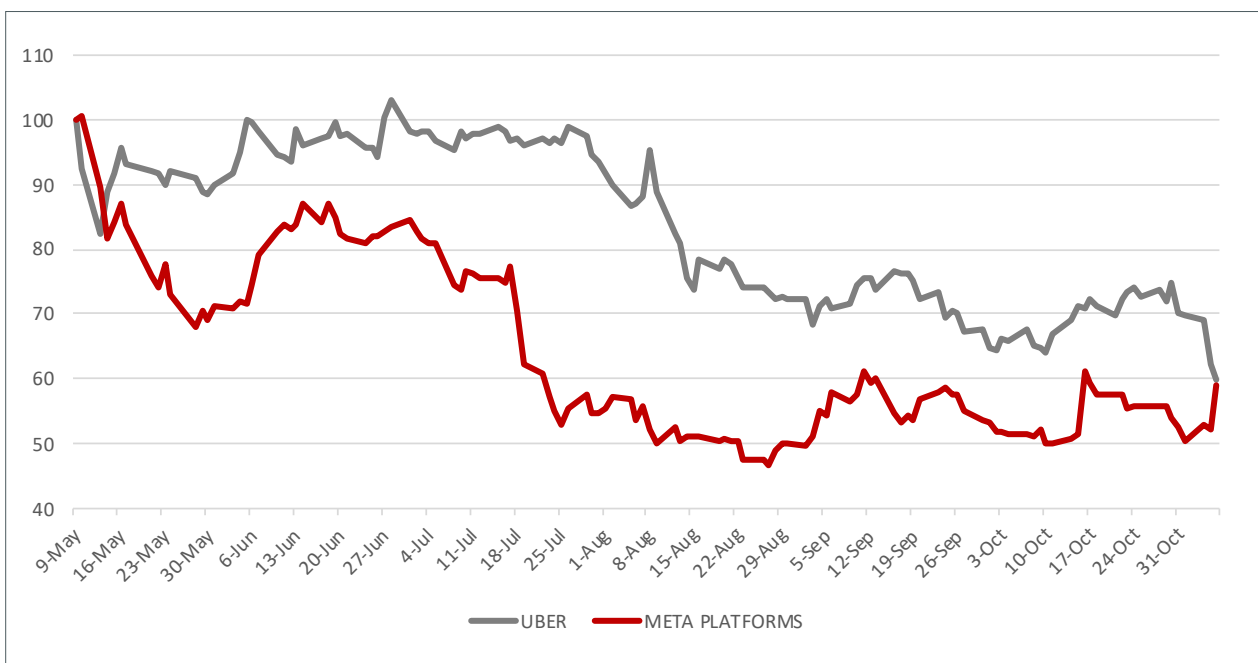
L'EXUBÉRANCE IRRATIONNELLE DES MARCHÉS

L'IPO tant attendue a eu lieu : SpaceX est désormais une valeur cotée. Le buzz autour de l'introduction était bien orchestré, le « storytelling » euphorisant. Lors des deux premiers jours de cotation la capitalisation de SpaceX s'envole gagnant jusqu'à 50 % par rapport à un prix d'IPO pourtant généreux (la valeur se paie environ 80 fois son chiffre d'affaires !). Si l'on se réfère aux comportements historiques des IPOs, l'euphorie ne devrait pas durer. Il y a d'abord la considération statistique d'ensemble. Un investisseur qui participerait à toutes les IPOs et les conserverait 3 ans fait systématiquement moins bien qu'avec un simple investissement dans un tracker indiciel.

Mais même en ne retenant que les IPO importantes du secteur de la technologie on constate que les premiers mois de cotation sont rarement dénués de retours violents. UBER a perdu plus de 40% dans les 6 premiers mois de cotation, et META pourtant devenue une des 7 magnifiques perdra 54% juste après son introduction entre mai et septembre 2012 (depuis elle s'est bien rattrapée!).

Compte tenu de la multiplicité des métiers existants et en devenir de Space X, l'exercice de valorisation est particulièrement complexe. La valeur de SpaceX reflète à la fois : Starlink le service haut débit par satellite, les lanceurs dans l'espace, l'IA mais aussi des métiers naissants, en un mot les coups de génie « à venir » de son fondateur, cette part du rêve qu'Elon Musk sait si bien valoriser.

G1 : PERFORMANCES UBER (GRIS) & META (ROUGE) – 6 MOIS POST INTRODUCTION EN BOURSE



Source : Bloomberg, BES, base 100 UBER au 09/05/2012, META au 17/05/2012

Tant d'incertitude devrait conduire le cours de SpaceX à connaître des passages par des orbites plus modestes que celles des premiers jours.

La volatilité des IPO, les excès de valorisations probables sont partie intégrante du fonctionnement du marché américain, ce qui nous alerte ce sont les considérations techniques d'ajustements d'indices qui ont accompagné la cotation de la valeur. Sans entrer dans tous les détails nous en retenons deux : les durées pour placer des titres supplémentaires sont réduites, le poids de SpaceX dans le Nasdaq ne représentera pas son flottant réel mais plutôt trois fois ce dernier. En un mot on se donne les moyens de gaver un marché pourtant déjà acquis à la cause de Musk.

Gavage c'est aussi le mot qui vient à l'esprit lorsque l'on voit les grands champions de la technologie profiter de l'appétence des investisseurs afin de placer des montants significatifs de papier : 84 Milliards d'augmentation de capital pour Google début Juin qui suivent les 20Mds levés par Oracle il y a quelques mois.

Alan Greenspan vient de s'éteindre. Pour les investisseurs de plus de 60 ans il restera celui qui avait su piloter la crise de 1987, pour les plus de 50 ans celui qui avait géré les conséquences de l'explosion du fonds LTCM, pour tous un patron de la FED exceptionnel sachant alterner commentaires rassurants et ellipses mystérieuses : « si vous m'avez compris c'est que je me suis mal exprimé ».

Une autre expression fameuse d'Alan Greenspan nous vient à l'esprit. En 1996 alors que les valeurs de la technologie s'en-voaient Alan Greenspan avait parlé « d'exubérance irrationnelle ». Il avait crié au loup bien trop tôt et ce n'est qu'en 2000 que la bulle technologie avait explosé. L'investisseur actuel serait bien avisé de ne pas oublier la mise en garde d'Alan Greenspan avec des cycles plus courts l'exubérance des dernières semaines pourrait durer moins longtemps !

2. MARCHÉS DE TAUX

LE BAPTÊME DU FEU POUR KEVIN WARSH

Trump a sans doute raison sur l'inflation

Les chiffres d'inflation CPI et PPI se sont révélés plus ou moins en ligne avec les attentes des marchés. Le CPI était parfaitement en ligne avec les prévisions tandis que le PPI a été publié un peu plus élevé qu'attendu mais compensé par une révision à la baisse du chiffre du mois d'avril. Encore plus que d'habitude depuis la fermeture du Détroit d'Ormuz, ce sont les chiffres « Core » qui étaient scrutés à la loupe et ces derniers ont montré que l'inflation sous-jacente reste sous contrôle. Nous serions tentés de dire, comme le président Trump, que nous aimons ces chiffres car ils sous-entendent que si un accord de paix est trouvé et qu'Ormuz est débloqué, nous pourrions retrouver assez rapidement les niveaux d'avant mars. Son propos sur l'inflation était volontiers provocateur mais nous comprenons son raisonnement et y souscrivons globalement. Il faut toutefois le relativiser car si les prix de l'énergie baissent sensiblement, depuis qu'un protocole d'accord a été trouvé le week end précédant le G7, ils ont déjà eu le temps de contaminer partiellement ceux de l'économie réelle. Comme le disait un ancien patron de la Bundesbank, Karl-Otto Pöhl en 1980, faire baisser l'inflation, c'est vouloir remettre le dentifrice à l'intérieur du tube après l'avoir fait sortir. Donc, il ne faut pas trop appuyer sur le tube. Pas simple.

Un protocole d'accord aura donc été trouvé dimanche 14 juin, pile au moment où les joueurs de la sélection iranienne de football atterrissaient sur le sol américain. Ce beau symbole ne saurait nous faire oublier que cet accord reste fragile. Toutefois, les marchés se réjouissent et personne ne peut leur donner tort. Après tout, ils avaient trois obstacles à franchir en juin : les chiffres d'inflation, l'IPO de SpaceX et une probable annonce d'accord Iran-Etats-Unis.

Nous aurions même pu en rajouter un quatrième avec la réunion de la BCE. Tout s'étant bien passé sur tous ces fronts, ils auront l'occasion de battre encore des records et les taux longs pourront souffler un peu. Un espoir de 2022 à l'envers en quelque sorte.

Kevin Warsh vient d'arriver et il se trouve déjà face à un dilemme. L'administration Trump lui demande de baisser les taux tandis que le Beige Book suggère qu'il faudrait peut-être les monter.

Le baptême du feu pour le nouveau patron de la Fed

La BCE n'a donc pas pu s'empêcher de remonter ses taux. Elle pourra toujours justifier ce geste par le mandat qui lui est confié. Mais si le protocole d'accord est respecté puis mis en œuvre concrètement et qu'Ormuz ouvre donc de nouveau, l'histoire retiendra qu'elle a, une fois de plus, agi dans la précipitation. Elle aura peut-être réussi à battre cette fois-ci son record, en remontant ses taux seulement trois jours avant un dénouement positif de la crise. La Fed a pris la décision d'attendre sagement elle. Kevin Warsh vient d'arriver et a marqué les esprits avec un discours plus « hawkish ». Il se trouve déjà face à un dilemme. L'administration Trump lui demande de baisser les taux tandis que le Beige Book suggère qu'il faudrait peut-être les monter. Les événements récents au Moyen Orient montrent qu'il est urgent d'attendre. Le FOMC du 16 septembre prochain nous semble approprié pour faire un point de situation en ayant un maximum d'éléments en main pour prendre la bonne décision. Notre conviction n'a pas varié.

Tout cela pourrait mal finir et voir les taux baisser tôt ou tard! En premier lieu les taux longs car ils vont rapidement anticiper le ralentissement à venir. La courbe pourrait donc s'aplatir. Les chiffres du sentiment du consommateur publiés par l'Université du Michigan sont sortis. Le mois précédent, ils avaient battu un record de faiblesse avec le chiffre le plus bas depuis que cet indice est calculé. Lors de sa dernière publication, il est remonté de 44,8 à 48,9. Ce n'est pas un soulagement et encore moins une bonne nouvelle. Il reste en-dessous de 50, qui était l'ancien record de faiblesse avant le chiffre du mois dernier. Le consommateur américain (plus de deux-tiers du PIB) a le moral dans les chaussettes et rappelons quelques repères en la matière: 57,3 en pleine crise financière de 2009 et 78,1 en 2020 pendant le Covid.

Nous avons bien fait d'augmenter les durations de nos portefeuilles institutionnels. Post FOMC, le 30 ans nominal est repassé en-dessous de 5 % et le TIPS 30 ans s'affiche à 2,7 % de taux réel. A la suite de la réunion de la FED, les taux nominaux commençaient à se détendre mais les breakevens d'inflation baissaient d'à peu près autant ce qui permettait d'investir encore en TIPS longs à 2,75 % ou un peu plus. Cela dit, il ne faudrait pas que le franchissement à la baisse de la barre symbolique des 5 % et des 2,75 % décourage les investisseurs. Lorsque nous serons 1 % plus bas, avec des durations de 16 à 21, il ne sera pas vraiment pertinent de savoir si l'on a acheté à 5,05 %, 5% ou 4,95 %.

3. MARCHÉS ACTIONS

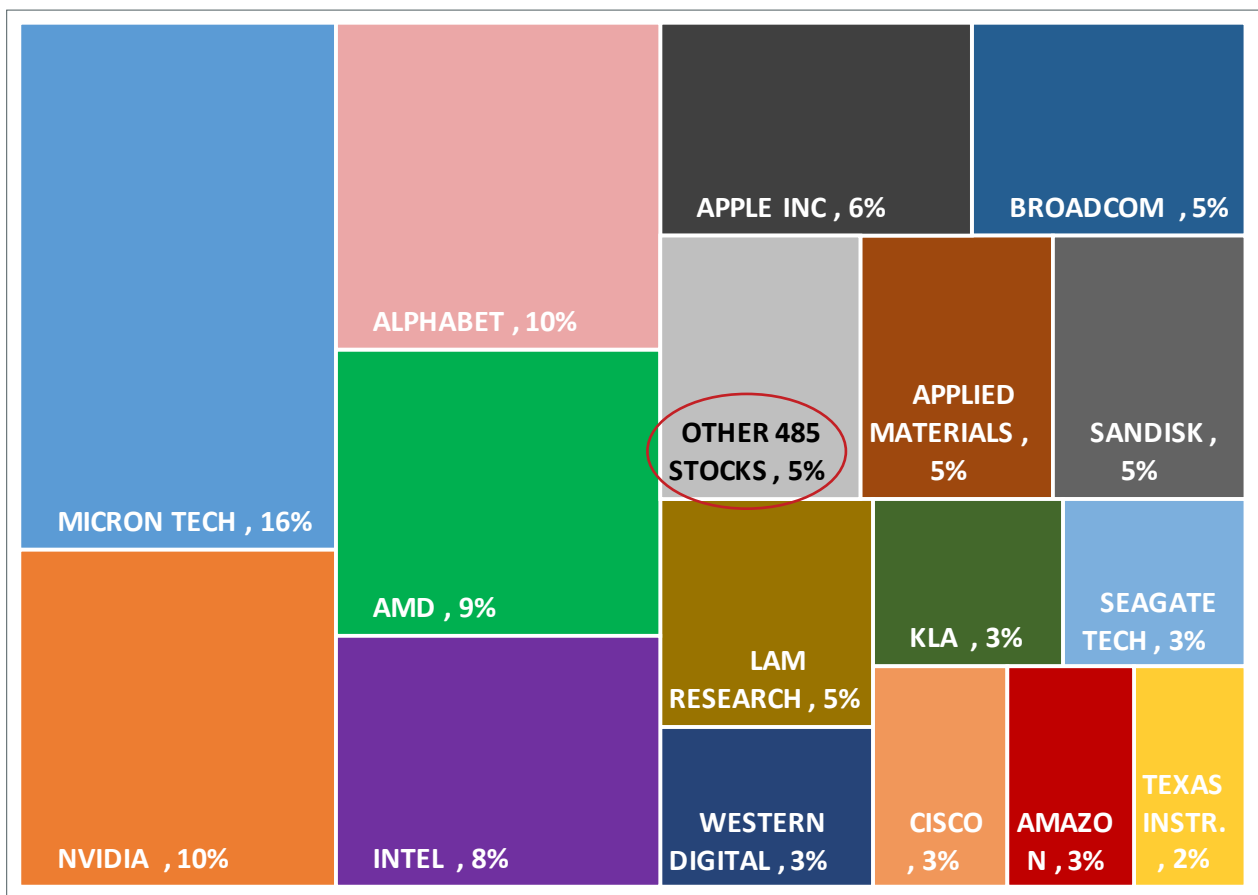
« THE WINNER TAKES IT ALL »

L'adage a rarement semblé plus à propos alors que nous entamons la phase des matchs à élimination directe de la Coupe du Monde 2026 ou bien à la lecture du protocole d'accord entre l'Iran et les Etats-Unis (encore convient-il d'identifier qui est le gagnant de cet accord). Enfin et surtout, il renvoie à un modèle darwinien qui prévaut dans le Technologie. Cela fait aussi écho aux centaines de milliards de dollars dépensés par une poignée d'acteurs dans les puces, les mémoires et la construction de centres de données en vue d'atteindre le Graal que représente l'Intelligence Artificielle.

L'Intelligence Artificielle continue de souffler le chaud et froid sur les marchés

Après les rebonds des mois d'avril et mai, les marchés actions mondiaux respirent en juin et se replient légèrement sur le mois. La séquence actuelle illustre assez bien la polarisation du marché actions autour d'un petit nombre de valeurs liées au thème de l'Intelligence Artificielle qui tirent les indices à la hausse ou à contrario les font corriger de manière synchrone. Le mois de juin a démarré sur une tendance plus volatile avec la plus forte baisse journalière enregistrée par le Nasdaq (-4.8% sur la séance

G2: PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS À LA HAUSSE DU MARCHÉ US CETTE ANNÉE EN %



Source: Bloomberg, BES, base 100, YTD au 23/6/26

du 5 juin) depuis le *Liberation Day* en avril 2025. Logiquement, la chute du 5 juin des valeurs IA a aussi pesé sur l'indice générique de la bourse américaine (-2.8% pour le S&P500), et sur leurs homologues taiwanais et coréens (respectivement -3.4% et -8.3% sur la séance qui a suivi). Alors que les centaines de milliards engloutis par les «hyperscalers» dans la construction de datacenters donnent le vertige, les investisseurs finissent par questionner la rentabilité future des gigantesques dépenses dans l'IA.

Alors que les centaines de milliards engloutis par les hyperscalers donnent le vertige, les investisseurs finissent par questionner la rentabilité des dépenses dans l'IA.

Le secteur des semi-conducteurs continue de jouer un rôle central tout au long du mois, à la fois comme moteur de croissance de l'économie américaine et principal vecteur de hausse (cf. graphique 2), mais aussi comme une source de volatilité croissante. A ce stade, les acteurs de ce secteur s'affirment comme les principaux gagnants (les seuls?) des USD 700 milliards d'investissements projetés en lien avec l'IA en

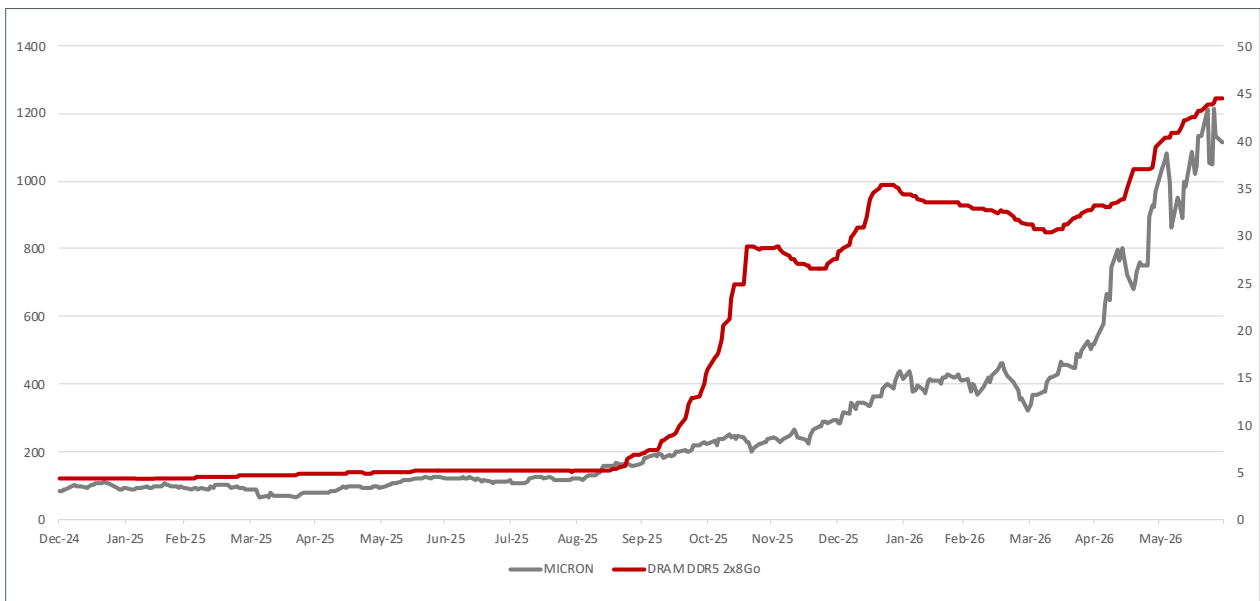
2026 : Nvidia et Broadcom aux États-Unis, TSMC à Taïwan, SK Hynix et Samsung en Corée du Sud et dans une moindre mesure ASML en Europe.

Mais le mois de juin a aussi illustré la fragilité de ce secteur et l'extrême sélectivité des marchés. Ainsi, la déception autour des perspectives de Broadcom dans le domaine de l'IA a tiré le titre vers le bas (près de -16% sur le mois) et entraîné quelques poids lourds du secteur comme Nvidia (-5% sur le mois). A contrario, les solides résultats de Micron sont venus rassurer et ont redonné de l'élan notamment aux valeurs plus en amont de la chaîne des semi-conducteurs. Il faut dire que les mémoires s'affirment comme l'un des goulots d'étranglement de la révolution IA et que l'évolution quasi-parabolique du cours de Micron ne fait que suivre celle du prix de la DRAM.

Hausse de prix et goulots d'étranglement

Autre vecteur d'inflation, celui de la fabrication de puces : TSMC, principal fabricant mondial de puces, a annoncé une hausse de prix sur la qua-

G3: EVOLUTION DU COURS MICRON (GRIS ECH. GAUCHE) ET DU PRIX DE LA DRAM DDR5 2GX8 (ROUGE ECH. DROITE)



Source : Bloomberg, BES, Inspectrum, Déc. 24- Juin 26

si-totalité de sa production. Les hausses, de l'ordre de 5 à 10 %, touchent des clients majeurs comme Apple, Nvidia, AMD, Qualcomm et Broadcom, et pourraient peser sur leurs marges.

Il est peu surprenant dans ces conditions de voir Apple annoncer une hausse de prix sur ses produits phares (Iphone, Imac) afin de répercuter la hausse de ses coûts de production. La réaction baissière du titre à l'annonce est néanmoins surprenante puisqu'il s'agit d'une des rares fois où la société se voit sanctionner après avoir annoncé une hausse de prix. Il faut dire qu'à un moment où la confiance du consommateur américain est au plus bas et que la hausse des prix de l'énergie vient éroder son pouvoir d'achat, la tolérance à de nouvelles hausses est moins forte.

Nul doute que le protocole d'accord entre l'Iran et les Etats-Unis – s'il se concrétise en véritable accord – devrait alléger les tensions sur les matières premières et atténuer les pressions inflationnistes. L'annonce a déjà permis d'«effacer» la prime de risque sur le prix spot du pétrole lié au conflit ; les contrats de maturité intermédiaire continuent d'afficher une prime par rapport à la situation d'avant crise, ce qui semble cohérent compte tenu des incertitudes sur une potentielle destruction des capacités de production et sur la souveraineté du détroit. Un tassement des pressions inflationnistes permettrait aussi à la FED et son nouveau patron de devenir plus accommodant et pourrait être la clé d'un élargissement du leadership sectoriel.

Dans cet environnement, nous avons renforcé nos allocations sur la Tech post choc de début juin et l'avons fait au travers d'un support exposé à l'ensemble du secteur et pas simplement à la sphère des semi-conducteurs. Parallèlement, nous maintenons nos convictions sur les valeurs minières, le Japon (avec un biais valeurs domestiques et financières) et l'Europe avec aussi un axe fort sur le thème de la souveraineté européenne.

5. PERFORMANCES

EQUITIES	30.06.26	CURRENT	MTD	3M	6M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
WORLD	MSCI WORLD	4 826	-0,8%	5,9%	9,7%	8,9%	19,5%	17,0%	24,4%	-17,7%	22,4%
	MSCI EAFE	3 117	0,0%	-2,0%	10,9%	7,7%	27,9%	1,1%	15,0%	-16,8%	8,8%
	MSCI WORLD GROWTH	7 533	-1,1%	10,6%	8,3%	8,4%	20,4%	25,1%	37,3%	-29,0%	21,4%
	MSCI WORLD VALUE	4 752	-0,5%	1,7%	11,1%	9,4%	18,2%	9,0%	12,4%	-5,8%	22,8%
US	DOW JONES	52 319	2,5%	6,8%	9,6%	8,9%	13,0%	12,9%	16,2%	-6,9%	20,9%
	S&P 500	7 499	-1,1%	9,0%	9,5%	9,6%	16,4%	23,3%	26,3%	-18,1%	28,7%
	S&P500 EW	8 627	2,2%	4,1%	11,4%	11,1%	9,3%	10,9%	13,8%	-11,5%	29,6%
	NASDAQ 100	30 276	-0,2%	21,3%	19,0%	19,9%	20,2%	24,9%	55,1%	-32,4%	27,5%
	RUSSELL 2000	3 024	3,6%	14,9%	21,0%	21,9%	11,3%	10,0%	16,9%	-20,5%	14,8%
EUROPE	STOXX 600	642	2,5%	1,2%	11,3%	8,4%	16,7%	6,0%	16,6%	-9,9%	25,8%
	FTSE 100	10 497	0,8%	-3,8%	8,0%	5,7%	21,5%	5,7%	7,7%	4,6%	18,4%
	CAC 40	8 404	2,7%	-2,1%	3,5%	3,1%	10,4%	-2,2%	20,1%	-6,7%	31,9%
	DAX	24 996	-0,4%	-1,1%	4,9%	2,1%	23,0%	18,8%	20,3%	-12,3%	15,8%
ASIA	SPI SWISS	20 015	4,5%	3,9%	13,4%	9,9%	17,8%	6,2%	6,1%	-16,5%	23,4%
	MSCI Asia ex Japan	1 143	-1,5%	9,4%	28,4%	25,2%	29,3%	9,8%	3,6%	-21,5%	-6,4%
	TOPIX	3 995	0,9%	1,4%	18,2%	17,2%	22,4%	17,7%	28,3%	-2,5%	12,8%
	HANG SENG	22 881	-9,1%	-14,1%	-11,5%	-10,7%	27,8%	17,7%	-10,5%	-12,6%	-11,8%
	CSI 300	4 979	1,8%	5,7%	10,0%	7,5%	17,7%	14,7%	-9,1%	-19,8%	-3,5%
FX & COMMODITIES	30.06.26	CURRENT	MTD	3M	6M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
CURRENCIES	EUR-USD	1,142	-2,0%	-3,3%	-1,5%	-2,8%	13,1%	-6,2%	3,1%	-5,9%	-6,9%
	USD-CHF	0,808	3,5%	5,1%	0,5%	2,0%	-12,3%	7,8%	-9,0%	1,3%	3,1%
	USD-JPY	162,6	2,1%	4,2%	4,1%	3,7%	0,3%	11,5%	10,5%	13,9%	11,5%
	USD INDEX	101,19	2,3%	3,7%	1,7%	2,9%	-9,1%	7,1%	-2,1%	8,2%	7,0%
COMMODITIES	Gold	4008,02	-11,7%	-24,1%	-5,5%	-7,2%	65,3%	27,2%	13,1%	-0,3%	-4,2%
	Silver	58,60	-22,2%	-37,5%	3,7%	-18,2%	132,4%	21,5%	-0,7%	2,8%	-13,6%
	WTI Crude Oil	69,50	-20,4%	3,7%	18,7%	21,0%	-21,0%	0,1%	-10,7%	6,7%	59,1%
	Copper	13 349	-1,8%	0,4%	18,8%	7,2%	37,4%	2,2%	0,9%	-14,1%	25,7%
FIXED INCOME	30.06.26	CURRENT	MTD	3M	6M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
RATES	US 10 year gvt	4,47	0,01	0,13	0,11	0,07	-42 bps	69 bps	0 bps	237 bps	60 bps
	German 10 year gvt	2,86	(0,03)	0,08	0,06	0,00	53 bps	34 bps	-54bps	275 bps	39 bps
BONDS	Global Aggregate USD hdg.	615,4	0,4%	-0,5%	0,9%	1,1%	4,6%	3,4%	7,1%	-11,2%	-1,4%
	Global Aggregate EUR hdg.	220,3	0,2%	-1,1%	-0,1%	0,3%	2,5%	1,7%	4,7%	-13,3%	-2,2%
	Global Aggregate CHF hdg.	159,1	0,0%	-1,9%	-1,5%	-0,9%	0,3%	-1,0%	2,5%	-13,7%	-2,5%
	US Treasuries	2441,7	0,3%	-1,4%	-0,1%	0,3%	6,1%	0,6%	4,1%	-12,5%	-2,3%
	US IG Corporates	3575,5	0,2%	-0,6%	0,7%	0,9%	7,5%	2,1%	8,5%	-15,8%	-1,0%
	US High Yield	2971,5	0,3%	1,3%	2,5%	2,0%	8,2%	8,2%	13,4%	-11,2%	5,3%
	Euro Government	247,9	0,4%	-0,8%	0,7%	1,3%	0,3%	2,0%	7,1%	-18,2%	-3,4%
	Euro IG Corporates	269,3	0,4%	0,0%	1,1%	1,3%	2,8%	4,7%	8,2%	-13,6%	-1,0%
	Euro High Yield	511,7	0,5%	0,9%	2,3%	1,9%	4,6%	9,1%	12,8%	-11,1%	4,2%
	EM USD Aggregate	1414,9	0,6%	0,4%	2,5%	2,0%	10,9%	6,6%	9,1%	-15,3%	-1,7%

Source: Bloomberg, 30/06/26

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 Sturdza 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

Achévé de rédiger
le 29/06/2026

Contact

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