



BANQUE
ERIC STURDZA

NEWSLETTER MENSUELLE
AOÛT 2026

SOMMAIRE

AOÛT 2026

1. Editorial

Un mois de juillet placé sous le signe collectif ou individuel

2. Marchés de taux

Quelques sujets à surveiller cet été

3. Marchés actions

Escalader un mur d'incertitudes

4. Allocation d'actifs

Section réservée aux clients de la Banque Eric Sturdza

5. Performances

1. ÉDITORIAL

UN MOIS DE JUILLET PLACÉ SOUS LE SIGNE COLLECTIF OU INDIVIDUEL ?

La coupe du monde de foot, la canicule en Europe, la reprise du conflit Iran Etats-Unis, des incendies massifs en France et en Espagne... Les actualités se sont enchaînées en ce mois de juillet sur un rythme peu commun. Une actualité hélas souvent dramatique et anxiogène.

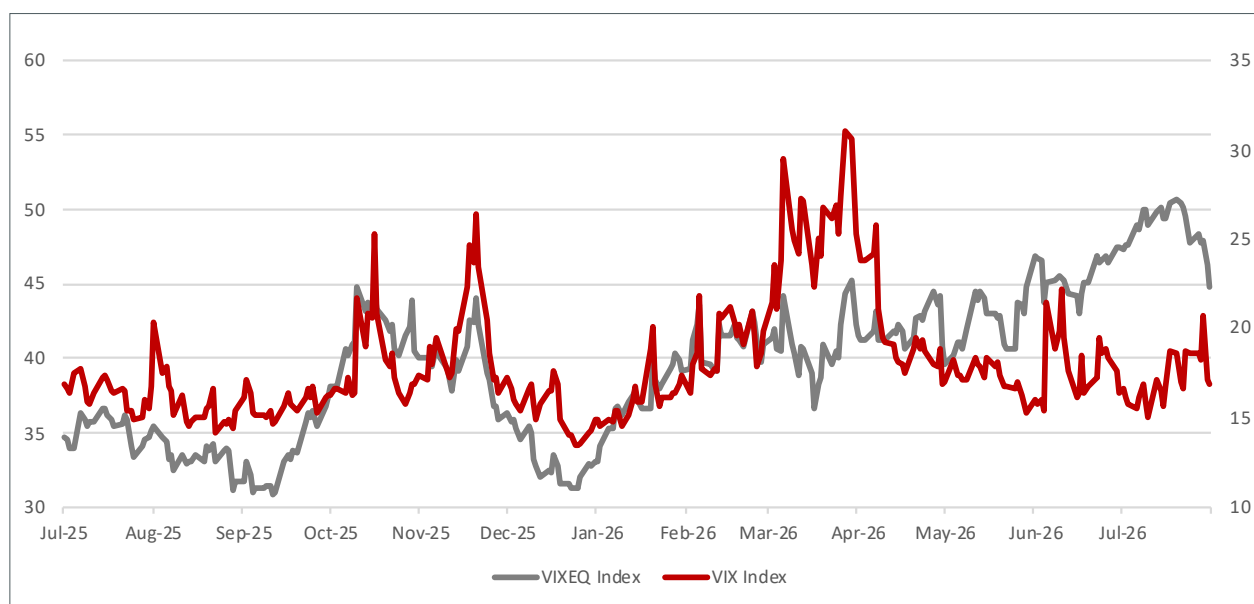
Pendant ce temps la planète financière s'intéressait aussi aux publications des résultats d'entreprise : ils étaient excellents. Aux Etats-Unis 68 %* des entreprises ayant publié ont dépassé les attentes de chiffres d'affaires et 86 %* ont battu les estimations de résultat. L'année 2026 sera certainement un cru exceptionnel pour les bénéfices des entreprises cotées. Fin 2025 les marchés anticipaient une progression de résultats de 15 % pour les valeurs composant l'indice représentatif des grandes valeurs mondiales ;

6 mois plus tard, après une révision « historique », on s'attend désormais à une progression de 26 %.

Ceci explique en partie pourquoi la volatilité des grands indices reste contenue malgré l'actualité anxiogène. Le VIX (volatilité implicite de l'indice S&P500) – même s'il s'est légèrement réveillé à la reprise des frappes en Iran – reste dans ses basses eaux. Mais il n'aura pas échappé aux investisseurs ayant suivi les publications d'entreprises que les comportements individuels de titres racontent une histoire différente. Le 23 juillet la société ST Microelectronics (STM) publie un chiffre d'affaires du deuxième trimestre supérieur aux attentes, ça ne se présentait pas si mal... mais le management annonce un niveau de marge et des perspectives moins réjouissantes pour le reste de l'année, le titre finira la séance en baisse de 14 %. Le cas de STM est

G1 : VOLATILITÉ IMPLICITE S&P500 (VIX INDEX ROUGE ECH. DROITE)

VS. VOLATILITÉ IMPLICITE DE SES COMPOSANTES (VIXEQ INDEX GRIS ECH. GAUCHE)



Source : Bloomberg, Banque Eric Sturdza, Juin 2025- Juillet 26

marquant mais un coup d'œil sur les grands noms de la technologie montre qu'il n'est pas isolé : les indices ont peu fluctué en juillet mais leurs composantes ont vu leur volatilité s'envoler.

Cette divergence entre la volatilité croissante des titres alors que celle des indices reste contenue mérite commentaire. Premier constat qui vient à l'esprit : la hausse des uns compense (et même surcompense) la baisse des autres. Idée un peu simple sans doute, mais non dénuée de sens. C'est d'ailleurs ce que laisse à penser la photo des attentes de résultats 2026 par secteur (G2).

Là aussi même idée avec la divergence entre des profits qui « explosent » pour les fournisseurs d'énergie, s'envolent pour la technologie et s'enfoncent pour le secteur de la santé.

Néanmoins – dans le cas de la technologie – on note une fébrilité particulière : les marchés sont extrêmement nerveux sur le sujet du Capex. A cette inquiétude déjà évoquée s'en ajoute une nouvelle : celle de voir la Chine disrupter ce secteur. Une inquiétude compréhensible : Comme le rappelle souvent un fin connaisseur des marchés et de l'Asie** : Quand la

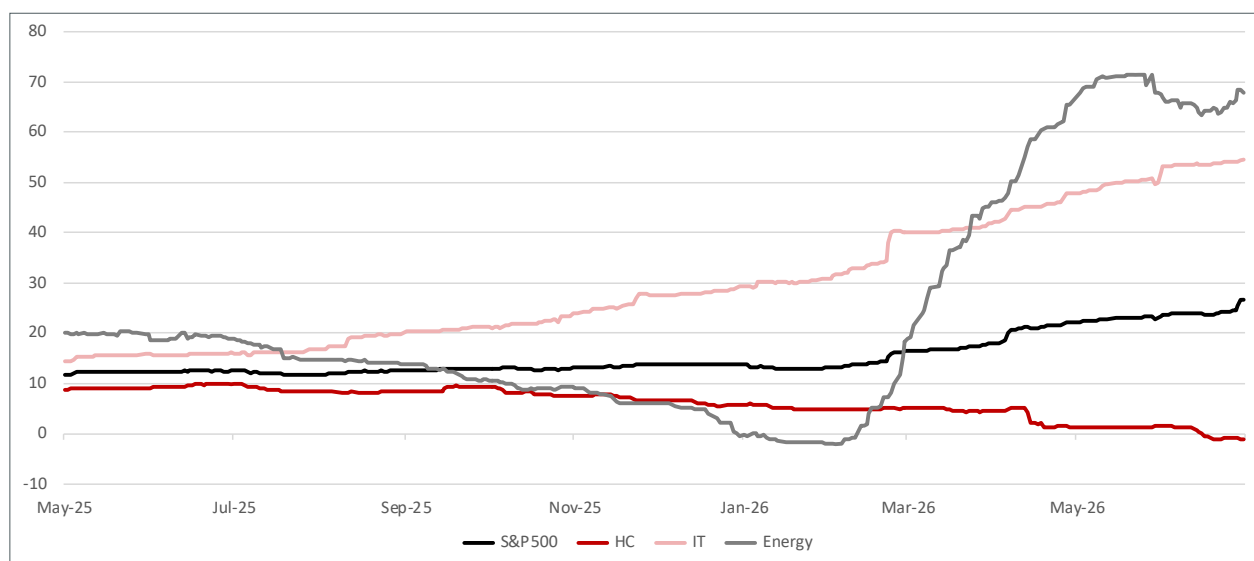
Chine arrive sur un secteur... Les profits s'en vont. La stabilité des indices qui résistent remarquablement alors que des valeurs emblématiques connaissent des séances difficiles peut être vu comme un signal positif, une « saine rotation » permettant à de nouvelles valeurs de prendre le relais. Et de fait les indices « équipondérés » ont affiché un nouveau plus haut la troisième semaine de juillet alors que le Nasdaq était plutôt malmené.

Sans chercher à savoir si cette volatilité individuelle est un bon ou un mauvais présage, une chose est certaine : Si ces périodes peuvent être compliquées à gérer de prime abord compte tenu des effets de concentration, elles se révèlent sur le long terme plus favorable aux partisans dont nous faisons partie d'une philosophie axée sur la diversification et le stock-picking.

* source Bloomberg, marché américain, publications trimestrielles au 31/7/2026

** Louis Vincent Gave, Gavekal Research

G2 : CROISSANCE BPA 2026 – MARCHÉ US (NOIR), ÉNERGIE (GRIS), TECHNOLOGIE (ROSE), SANTÉ (ROUGE)



Source : Bloomberg, Banque Eric Sturdza, Juillet 2025 – Juillet 2026

2. MARCHÉS DE TAUX

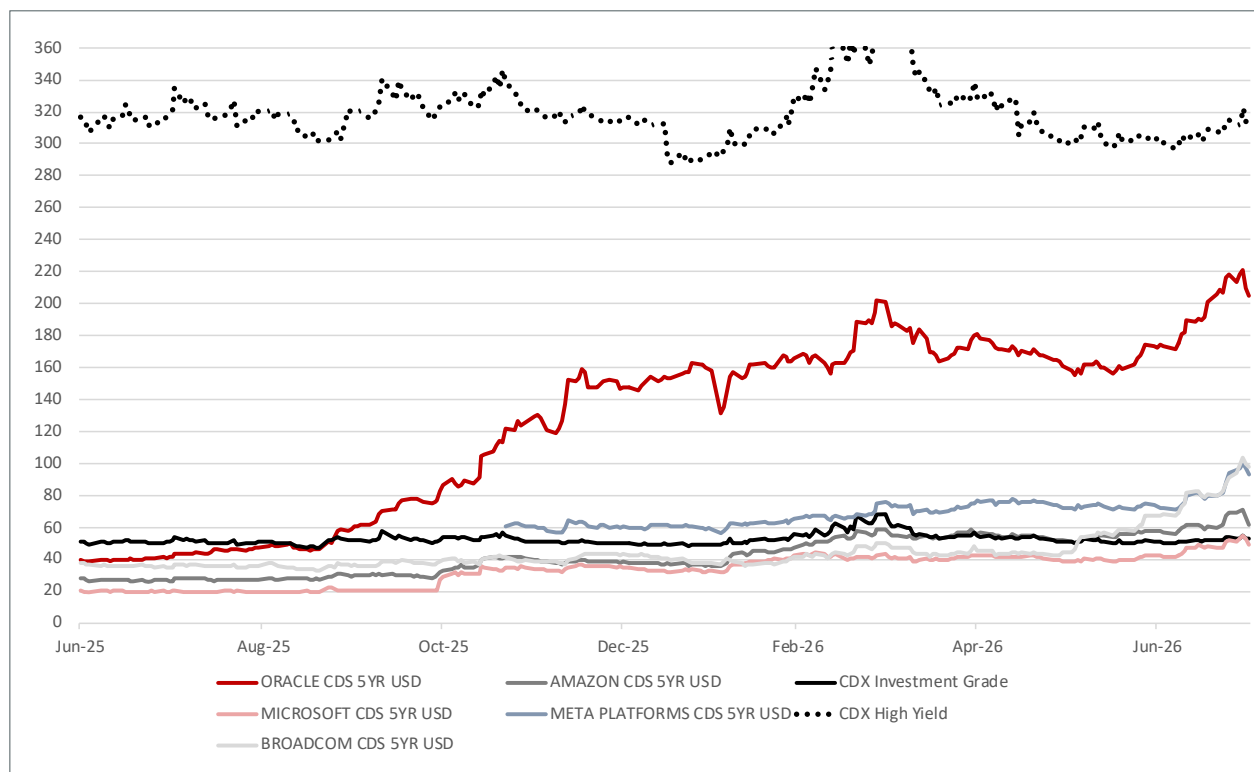
QUELQUES SUJETS À SURVEILLER CET ÉTÉ

BCE et Fed

La BCE a laissé ses taux inchangés le 23 juillet mais semble moins « hawkish » qu'il y a quelques semaines. Elle a sagement mis un peu d'eau dans son vin mais une hausse de taux est toujours envisagée le 10 septembre prochain. La récession se rapproche dangereusement en Europe et mener un combat acharné contre une inflation « transitoire » n'est pas très judicieux.

La Fed a fait de même le 29 juillet mais trois membres du FOMC sur douze ont voté pour un relèvement de taux. Une baisse de taux est toujours possible, mais plus tard, lorsque la décrue de l'inflation le permettra. En attendant, c'est une hausse de taux qui semble l'emporter à plus court terme. Les faucons sont de plus en plus nombreux à la Fed et il y aura sans doute un moment où l'on s'inquiétera d'un comportement semblable à celui de la BCE. Dans le pire des cas, la Fed peut se le permettre puisque la récession ne frappe pas (encore ?) aux portes de Wall Street.

G3: CREDIT DEFAULT SWAP 5ANS - ORACLE (ROUGE), META PLATFORMS (GRIS BLEU), BROADCOM (GRIS CLAIR), AMAZON (GRIS FONCE), MICROSOFT (ROSE), CDX INVESTMENT GRADE (NOIR), CDX HIGH YIELD (NOIR POINTILLE)



Source : Bloomberg, Markit, Banque Eric Sturdza, Juin 2025 à Juillet 2026

Les rendements réels des TIPS courts

Qui peut croire que l'inflation américaine s'élèvera à 1.87 % au cours des 18 prochains mois ? Le marché des TIPS apparemment.

- Les US Treasuries à échéance juillet 2027 (1 an) offrent un rendement de 4.16 %, celui des TIPS s'établit 2.21 %, soit un breakeven d'inflation à 1.95 %.
- Les échéances à 18 mois (janvier 2028) nous donnent 4.24 % contre 2.37 %, soit un breakeven de 1.87 %.
- Quant au 2 ans (juillet 2028), les rendements des Treasuries et TIPS s'affichent respectivement à 4.28 % et 2.04 % (breakeven de 2.24 % enfin supérieur à 2 %!).

Quelle que soit la raison qui pousse les breakevens inférieurs à 2 ans au-dessous de 2 %, l'investissement en TIPS courts s'apparente à un no-brainer. Une stratégie barbell de Treasuries longs à taux nominal (le 30 ans au-dessus de 5.2 % est à un plus haut depuis 19 ans) combinés à des TIPS à 18 mois semble appropriée dans cet environnement.

Les CDS de la Tech US

Le marché obligataire semble moins complaisant avec la Tech US et moins enclin à absorber toutes les nouvelles émissions. Certains émetteurs dont les niveaux de CDS s'apparentaient à ceux de souverains AAA-AA sont passés depuis le mois de juin vers des valeurs proches de celles de sociétés notées BBB et voient désormais leurs CDS s'approcher ou dépasser le niveau du secteur « Investment Grade » (cf. graphique 3).

Ajoutons le cas particulier d'Oracle dont le CDS s'approche dangereusement de celui de l'indice « High Yield » et d'un profil de risque « junk bond ». Les CDS de la tech US sont à surveiller comme le lait sur le feu étant donné qu'ils deviennent l'indicateur avancé du futur comportement des spreads de crédits iTraxx et CDX.

3. MARCHÉS ACTIONS

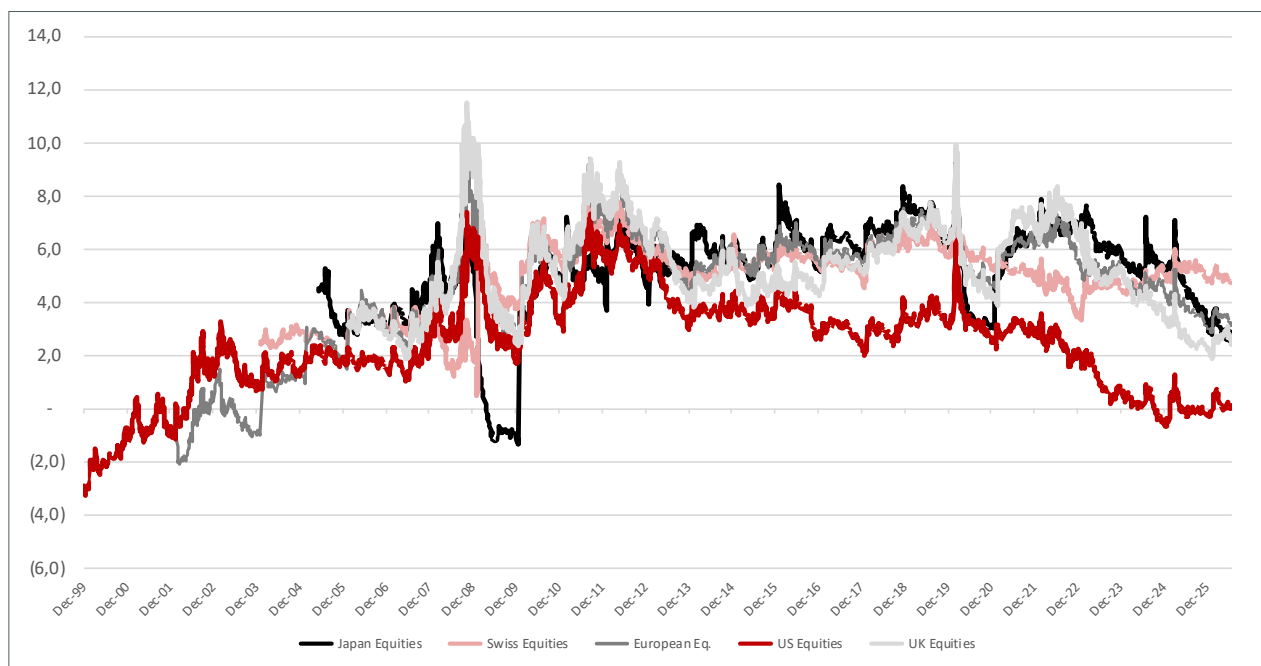
ESCALADER UN MUR D'INQUIÉTUDES

Les marchés d'actions mondiaux finissent le mois quasi-inchangés (+0.5% en agrégé sur les marchés actions mondiaux), cette légère progression reflète assez mal la volatilité et la dispersion accrues de ces dernières semaines. Plus surprenant, elle intervient aussi dans un contexte d'instabilité et d'incertitudes retrouvées qui n'est pas sans rappeler aux investisseurs l'adage « climbing a wall of worry »...

Le protocole d'accord entre l'Iran et les Etats-Unis n'aura pas tenu un mois, poussant les prix du pétrole et de l'essence de nouveau à la hausse. Les craintes inflationnistes reviennent hanter les investisseurs sans pour autant déclencher de réaction épidermique sur les marchés actions, les investisseurs semblant toujours tabler sur une forme de résolution avant les élections

de mi-mandat. Les marchés obligataires se montrent moins complaisants : Le 10 ans américain à 4.70% atteint un niveau qu'il n'avait plus connu depuis 2007. De la même manière, le 10 ans japonais à 2.80% quant à lui vient toucher un niveau plus observé depuis 1995. Les investisseurs actions se montrent relativement sereins même si le surcroît de rémunération offert par les marchés actions vis-à-vis des marchés de taux s'est considérablement réduit. Ainsi, le rendement des bénéfices (inverse du ratio cours sur bénéfice) du marché actions américain est aujourd'hui comparable à celui d'une obligation du trésor US à 10 ans, une absence d'écart observée lors de la bulle Tech en 2000. Le même modèle appliqué aux actions européennes et japonaises montrent qu'en dépit de la pression créée par la remontée des taux longs, l'investisseur actions reste correctement rémunéré par rapport au rendement des obligations longues du pays.

G4: MODELE DE LA FED – ETATS-UNIS (ROUGE), EUROPE (GRIS FONCE), SUISSE (ROSE), JAPON (NOIR), ROYAUME-UNI (GRIS CLAIR)



Source : Bloomberg, Banque Eric Sturdza, Dec. 1999 - Juillet 2026

Modèle de la FED = Rendement des bénéfices (ratio bénéfices sur cours) - Rendement des obligations du Trésor à 10 ans.

Cette lecture reste bien évidemment partielle et limitée, car elle ne prend pas en compte entre autres la croissance future des résultats des entreprises. C'est ce point qui explique en particulier la bonne tenue actuelle des marchés actions. La séquence des publications trimestrielles a d'ailleurs confirmé encore une fois la résilience des sociétés américaines. Ainsi, sur les 305 grandes sociétés américaines ayant reporté à fin juillet, près de 86 % ont publié des résultats supérieurs aux attentes avec une progression des BPA de 57 % sur un an glissant. Ce dernier chiffre tient à la fois à la fois au rebond généralisé des bénéfices par actions (BPA) après le point bas de l'année passée (Liberation Day), mais doit aussi beaucoup à quelques poids lourds de la côte américaine qui profitent du boom de l'IA : Micron dont la progression des BPA détone (+1214%) en raison de l'explosion de la demande pour les mémoires ; Amazon et Alphabet ne sont pas non plus en reste (respectivement +242 % et +294 %) portés par leurs activités «cloud» alors que leurs clients OpenAI et Anthropic se montrent toujours plus gourmands en matière de «computing power» et que la revalorisation des participations au capital de ces labos IA permet d'enregistrer des bénéfices «comptables». Si les chiffres sont impressionnants, la réaction des valeurs l'est

nettement moins. Ainsi l'annonce de la révision à la hausse des dépenses d'investissement d'Alphabet à \$195-205mds a suffi pour pousser le titre en territoire négatif et finir en baisse de 7 % sur la séance. Il faut dire qu'avec près d'USD 1 trillion* de dépenses d'investissement attendues à horizon 2029 pour les hyperscalers, le questionnement sur la rentabilité et le retour attendu devient plus pressant. Le momentum qui avait poussé les valeurs IA ces dernières semaines se retourne alors que les perspectives de croissance continuent de s'améliorer. Le positionnement agressif et le développement des instruments à effet de levier amplifient le mouvement qui n'épargne ni les hyperscalers et semiconducteurs américains, ni leurs homologues asiatiques. A contrario, les valeurs qui étaient à la peine – éditeurs de logiciels, Microsoft, Alibaba – connaissent un regain d'intérêt.

Dans ce contexte de volatilité accrue mais aussi de dispersion élevée, nous restons constructifs sur la classe actions et fidèle à notre ADN avec un maintien d'une diversification internationale importante et la recherche d'une exposition sélective et ciblée au thème de la Technologie aux Etats-Unis et en Asie hors Japon. Nous maintenons aussi nos convictions sur les valeurs domestiques japonaises.

T1 : ACTIONS US – RECAP PUBLICATION TRIMESTRIELLES T2 2026

Sector (BICS)	Reported		Earnings Surprise				Sales Growth				Earnings Growth			
			+	Inline	-	%	+	Inline	-	%	+	Inline	-	%
US market	305	498	264	10	31	31,07%	259	9	37	14,81%	246	5	54	57,00%
Materials	19	27	16	0	3	6,32%	16	0	3	9,04%	16	0	3	41,25%
Industrials	58	77	51	2	5	6,22%	52	2	4	10,71%	48	0	10	13,55%
Consumer Staples	13	33	11	1	1	4,07%	12	0	1	14,35%	10	1	2	7,41%
Energy	10	22	8	0	2	6,11%	6	0	4	39,09%	7	1	2	135,67%
Technology	30	67	27	2	1	11,87%	27	0	3	25,31%	27	0	3	61,09%
Consumer Discretionary	29	46	21	2	6	120,71%	19	1	9	10,53%	16	2	11	135,37%
Communications	11	26	8	0	3	99,14%	8	0	3	14,76%	9	0	2	119,35%
Financials	64	80	58	1	5	10,65%	60	1	3	15,55%	58	0	6	21,72%
Health Care	30	58	29	0	1	12,13%	29	1	0	6,95%	27	0	3	19,82%
Utilities	18	31	14	2	2	6,66%	11	3	4	4,27%	11	0	7	13,55%

Source : Bloomberg, Banque Eric Sturdza, données au 31.07.2026

* AI, where the money goes, Ludovic Labal, ESAM, July 2027

5. PERFORMANCES

EQUITIES	31.07.2026	CURRENT	MTD	3M	6M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
US	DOW JONES	52 485	0,3%	5,7%	7,3%	9,2%	13,0%	12,9%	16,2%	-6,9%	20,9%
	S&P 500	7 490	-0,1%	3,9%	7,9%	9,4%	16,4%	23,3%	26,3%	-18,1%	28,7%
	S&P500 EW	8 706	0,9%	5,7%	8,6%	12,1%	9,3%	10,9%	13,8%	-11,5%	29,6%
	NASDAQ 100	28 274	-6,6%	3,0%	10,7%	12,0%	20,2%	24,9%	55,1%	-32,4%	27,5%
	RUSSELL 2000	2 931	-3,1%	4,7%	12,2%	18,1%	11,3%	10,0%	16,9%	-20,5%	14,8%
EUROPE	STOXX 600	649	1,2%	6,2%	6,3%	9,6%	16,7%	6,0%	16,6%	-9,9%	25,8%
	FTSE 100	10 868	3,5%	4,7%	6,3%	9,4%	21,5%	5,7%	7,7%	4,6%	18,4%
	CAC 40	8 510	1,3%	4,9%	4,7%	4,4%	10,4%	-2,2%	20,1%	-6,7%	31,9%
	DAX	25 629	2,5%	5,5%	4,4%	4,7%	23,0%	18,8%	20,3%	-12,3%	15,8%
	SWISS MARKET	14 346	1,1%	9,2%	8,8%	8,1%	14,4%	4,2%	7,1%	-14,3%	23,7%
EM & ASIA	MSCI Asia ex Japan	1 104	-3,5%	5,5%	11,7%	20,8%	29,3%	9,8%	3,6%	-21,5%	-6,4%
	TOPIX	4 003	0,2%	7,4%	12,3%	17,4%	22,4%	17,7%	28,3%	-2,5%	12,8%
	HANG SENG	25 884	13,1%	0,4%	-5,5%	1,0%	27,8%	17,7%	-10,5%	-12,6%	-11,8%
	CSI 300	4 588	-7,9%	-4,6%	-2,5%	-0,9%	17,7%	14,7%	-9,1%	-19,8%	-3,5%
SECTORS	Communication Services	165,9	0,1%	-8,0%	-4,9%	-0,5%	30,9%	32,6%	44,0%	-37,6%	13,4%
	Consumer Discretionary	494,4	1,8%	0,7%	-1,8%	-1,7%	7,4%	20,4%	33,6%	-34,0%	17,1%
	Consumer Staples	318,1	2,2%	0,7%	1,7%	7,0%	6,4%	3,5%	0,1%	-8,0%	10,8%
	Energy	352,4	12,6%	-0,9%	17,1%	31,9%	9,8%	-0,4%	-0,7%	41,1%	35,1%
	Finance	252,4	6,4%	10,2%	8,9%	9,3%	26,1%	23,8%	13,1%	-12,4%	25,1%
	Healthcare	408,8	1,4%	8,2%	1,3%	2,3%	13,2%	-0,1%	2,4%	-6,6%	18,3%
	Industrials	564,0	-1,2%	1,3%	5,4%	12,9%	23,0%	32,2%	52,3%	-31,3%	15,1%
	Information Technology	1132,1	-4,2%	8,9%	17,6%	16,3%	23,4%	11,7%	21,2%	-14,6%	29,1%
	Materials	427,7	-0,5%	-3,3%	-0,9%	7,9%	23,4%	-7,5%	11,7%	-13,7%	12,9%
	Real Estate	210,7	-1,7%	-5,3%	1,9%	5,7%	21,7%	10,0%	-2,5%	-7,0%	7,1%
	Utilities	211,4	-1,4%	-3,0%	4,6%	6,1%	21,7%	10,0%	-2,5%	-7,0%	7,1%
CURRENCIES & COMMODITIES	31.07.2026	CURRENT	MTD	3M	6M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
CURRENCIES	EUR-USD	1,153	0,9%	-1,7%	-2,7%	-1,9%	13,1%	-6,2%	3,1%	-5,9%	-6,9%
	EUR-CHF	0,930	0,8%	1,5%	1,5%	0,0%	-0,9%	1,2%	-6,1%	-4,6%	-4,0%
	USD-CHF	0,808	-0,1%	3,3%	4,5%	1,9%	-12,3%	7,8%	-9,0%	1,3%	3,1%
	USD-JPY	157,4	-3,2%	0,5%	1,7%	0,4%	0,3%	11,5%	10,5%	13,9%	11,5%
COMMODITIES	Gold	4046,15	1,0%	-12,4%	-17,3%	-6,3%	65,3%	27,2%	13,1%	-0,3%	-4,2%
	Silver	57,60	-1,7%	-21,9%	-32,4%	-19,6%	132,4%	21,5%	-0,7%	2,8%	-13,6%
	WTI Crude Oil	84,67	21,8%	-19,4%	29,8%	47,5%	-21,0%	0,1%	-10,7%	6,7%	59,1%
	Copper	13 836	3,6%	7,2%	5,9%	11,1%	37,4%	2,2%	0,9%	-14,1%	25,7%
FIXED INCOME	31.07.2026	CURRENT	MTD	3M	6M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
RATES	US 10 year gvt	4,73	0,06	0,08	0,12	0,14	-42 bps	69 bps	0 bps	237 bps	60 bps
	German 10 year gvt	3,21	0,12	0,06	0,13	0,12	53 bps	34 bps	-54bps	275 bps	39 bps
BONDS	Global Aggregate USD hdg.	609,2	-1,0%	0,0%	-0,1%	0,1%	4,6%	3,4%	7,1%	-11,2%	-1,4%
	Global Aggregate EUR hdg.	217,8	-1,1%	-0,4%	-1,0%	-0,9%	2,5%	1,7%	4,7%	-13,3%	-2,2%
	Global Aggregate CHF hdg.	156,9	-1,4%	-1,0%	-2,2%	-2,2%	0,3%	-1,0%	2,5%	-13,7%	-2,5%
	US Treasuries	2414,5	-1,1%	-0,7%	-0,7%	-0,8%	6,1%	0,6%	4,1%	-12,5%	-2,3%
	US IG Corporates	3515,7	-1,7%	-0,7%	-1,0%	-0,8%	7,5%	2,1%	8,5%	-15,8%	-1,0%
	US High Yield	2964,2	-0,2%	0,5%	1,2%	1,7%	8,2%	8,2%	13,4%	-11,2%	5,3%
	Euro Government	243,8	-1,6%	-0,2%	-1,1%	-0,4%	0,3%	2,0%	7,1%	-18,2%	-3,4%
	Euro IG Corporates	266,7	-1,0%	0,4%	-0,4%	0,4%	2,8%	4,7%	8,2%	-13,6%	-1,0%
	Euro High Yield	510,5	-0,2%	1,2%	0,8%	1,6%	4,6%	9,1%	12,8%	-11,1%	4,2%
	EM USD Aggregate	1396,5	-1,3%	0,0%	0,3%	0,7%	10,9%	6,6%	9,1%	-15,3%	-1,7%

Source: Bloomberg, 31.07.26



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

**Achévé de rédiger
le 31/07/2026**

Contact

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