

Janvier 2026

Ce que nous anticipions il y a un an

Concernant l'économie :

« Nous anticipons une croissance américaine plus lente mais solide. Les réductions d'impôts et la déréglementation pourraient stimuler davantage l'économie américaine.

La croissance de l'Europe centrale dépendra en grande partie de la flexibilité budgétaire de l'Allemagne, tandis que l'Europe périphérique devrait continuer à surperformer. Nous anticipons, de manière générale, une amélioration de la croissance grâce à des taux d'intérêt plus bas, tandis que les menaces tarifaires constituent un facteur défavorable. »

Cette anticipation s'est révélée en grande partie correcte.

Banques centrales :

« BCE : devrait accélérer les baisses de taux, étant en retard sur la courbe, avec un taux terminal final de 1 % d'ici début 2026.

La BNS devrait abaisser ses taux à zéro d'ici l'été 2025.

La Réserve fédérale américaine devrait réduire ses taux d'un 1% supplémentaire en 2025. »

Partiellement correct. La croissance s'est stabilisée, la BCE a abaissé ses taux mais seulement à 2%, qui est désormais également le taux terminal attendu. La Réserve fédérale américaine a réduit ses taux de 75 points de base, plus ou moins en ligne avec nos attentes, et en juin la BNS a ramené ses taux à zéro.

Marchés financiers :

« Les marchés actions américains devraient progresser de manière plus modérée en 2025, les valorisations élevées et le positionnement limitant le potentiel de hausse. Certaines des « Magnificent 7 » pourraient commencer à peser sur l'indice. La prochaine étape dans notre allo-

cation d'actions consistera probablement à passer en sous-pondération des méga-capitalisations américaines au profit, une fois encore, du marché américain au sens large : nous doutons qu'elles puissent à nouveau croître de près de 50 % en tant que groupe en 2025. Un risque majeur pourrait être un essoufflement des dépenses en IA de la part des entreprises. »

Amplement correct. En ce qui concerne les dépenses en matière d'IA, les engagements et/ou les intentions ont au contraire connu une augmentation massive.

Or :

« L'or devrait continuer de bénéficier d'achats de la part des banques centrales et des gérants d'actifs cherchant à diversifier leurs portefeuilles. »

Largement correct. Ce que nous n'avions pas anticipé, en revanche, est l'entrée des « fast money » (hedge funds, CTAs, etc.) dans la classe d'actifs des métaux précieux à la fin de l'été, déclenchant une accélération soudaine du mouvement haussier.

En termes d'allocations de portefeuille :

« Pour l'investisseur moyen averse au risque, la composition devrait être différente selon la devise de référence : plus équilibrée pour un portefeuille libellé en USD, plus dynamique pour un portefeuille libellé en EUR, et davantage orientée vers les actions pour un investisseur basé en CHF. »

Cette approche s'est avérée correcte : le benchmark obligataire en USD a généré un rendement de plus de 7 % en 2025, apportant ainsi de la valeur à un portefeuille équilibré, celui en EUR un peu plus de 1 %, tandis que le benchmark obligataire en CHF est resté à zéro. En termes d'exposition aux devises, nous avons débuté l'année avec une exposition limitée de 5 % en USD pour les portefeuilles non libellés en USD, ainsi qu'une allocation de 5 % à l'or.



L'année qui n'a pas eu lieu

En début d'année, de nombreux investisseurs étaient préoccupés par l'inflation, des taux d'intérêt élevés et la possibilité d'une récession : leurs pires craintes ne se sont pas matérialisées.

Et le marché baissier, toutes classes d'actifs confondues, que beaucoup redoutaient, n'est jamais survenu.

Nombreux sont ceux qui ont qualifié le marché chinois « d'ininvestissable », tout en attendant la poursuite de l'exceptionnalisme américain. Ils ont maintenu leur surpondération dans les mégacaps.

L'année écoulée

Contrairement à ce que beaucoup anticipaient, l'environnement macroéconomique de 2025 a fait preuve de résilience, tant sur les marchés développés que sur les marchés émergents.

Sur les marchés actions, nous avons assisté à un lent déclin de l'exceptionnalisme américain, avec un leadership qui s'est progressivement élargi au-delà du complexe technologique des méga-capitalisations, alors même que l'IA demeurait le thème actions dominant.

Les enjeux géopolitiques et macroéconomiques ont généré de l'instabilité et de l'incertitude, notamment les conflits en Ukraine et à Gaza, les bouleversements politiques, les questions commerciales et tarifaires, l'inflation et la baisse des taux d'intérêt dans de nombreux pays. Dans le même temps, la croissance économique mondiale s'est montrée résiliente, les marchés terminant l'année sur des niveaux records.

L'intelligence artificielle continue d'être le principal sujet affectant les entreprises et les marchés.

En Europe, le stimulus fiscal et le réarmement, couplés à la stabilité des taux directeurs et des tendances inflationnistes, ont restauré la confiance des entreprises, créant un contexte beaucoup plus constructif. En termes de croissance économique, l'Europe a resserré l'écart avec les États-Unis.

Il y a un an, les discussions portaient principalement sur l'exceptionnalisme économique américain. Pourtant, au fil de l'année, l'Europe a commencé à combler

cet écart. Les estimations de croissance pour 2025 s'établissent désormais à 1,4 % pour la zone euro et 2,1 % pour les États-Unis, réduisant significativement l'écart de 2 % qui existait entre les deux en 2024. À plus long terme, l'Allemagne devrait mener la reprise dans la zone euro avec une croissance de 1,1 % en 2026, après seulement 0,3 % en 2025 et une contraction de 0,5 % en 2024. Le point de bascule est intervenu dès mars, lorsque le nouveau gouvernement allemand, sous la chancellerie de Merz, a approuvé un programme d'investissement fiscal de 500 milliards d'euros sur 12 ans, en exemptant les dépenses de défense et de sécurité du frein constitutionnel à la dette.

Un changement historique.

Mais revenons brièvement sur les événements marquants de cette année :

- Janvier : le moment DeepSeek, (Pour plus de détails, nous renvoyons nos lecteurs à notre édition mensuelle de février 2025). L'émergence de DeepSeek est un symbole de l'ambition de la Chine à revendiquer un rôle de leadership dans la révolution technologique. Il s'agit d'une fierté nationale, à l'heure où le nationalisme renaît. Entre-temps, plusieurs nouveaux modèles ont fait leur apparition et sont désormais opérationnels : par exemple, Qwen d'Alibaba, qui est en train d'être intégré à ses services d'achat en ligne. À ce jour, DeepSeek et Qwen représentent 30 % de tous les téléchargements d'IA dans le monde (les États-Unis étant en dessous de 16 %).
- Avril : le « Tariffs Liberation Day », la réintroduction de tarifs douaniers américains étendus, les plus élevés depuis 1934, a provoqué incertitude et volatilité sur les marchés. Les marchés actions ont chuté de 12 % en une semaine avant de se redresser rapidement après la suspension « partielle » décidée par la Maison-Blanche.
- Été : la crise budgétaire française (encore).
- Août : l'entrée des « fast money » sur le marché de l'or, amplifiant la volatilité et les hausses de prix.
- Début octobre : le crash des cryptomonnaies. Alors que tout le monde parlait de dépréciation des devises hors USD, le Bitcoin a fait une chute à deux chiffres par rapport à son plus haut historique en une seule journée, tandis que les cryptos secondaires ont reculé d'un multiple fois de cela.



- Fin octobre : les inquiétudes augmentent concernant l'endettement de certains grands dépensiers dans les centres de données d'IA, tels qu'Oracle : « ses spreads » de crédit passent de 0,4 % à 1,5 %.
- Novembre l'entrée des « fast money » dans les métaux précieux moins liquides, tels que l'argent et le platine. La volatilité intrajournalière explose et les prix montent en flèche. La volatilité sur 1 mois de l'argent dépasse 60 %.
- DRAM : le nouvel or ? Les prix de la mémoire vive ont fortement augmenté ces derniers mois, les fabricants, dont Kingston, Micron et Samsung, ayant relevé leurs prix de 63 % en moyenne entre septembre et décembre 2025 pour les capacités les plus courantes. Les centres de données IA absorbent la production. En 2026, il n'y aura pas suffisamment de mémoire pour répondre à la demande mondiale, car les puissants processeurs IA fabriqués par Nvidia, AMD et Google en nécessitent énormément. Le choc des prix au niveau des composants commence tout juste à se répercuter sur la chaîne d'approvisionnement technologique. Il faut donc s'attendre à des hausses de prix pour les smartphones ou les ordinateurs portables.
- « Permacrise » : les attaques de Trump contre l'indépendance de la banque centrale et le récit du chaos semé au sein du gouvernement, des médias, des relations nationales et internationales, et bien sûr le commerce mondial. La volatilité est la « nouvelle norme ».

Marchés financiers

Actions

2025 a été une année exceptionnelle en termes de performances, grâce à des conditions financières accommodantes et à l'influence croissante de l'intelligence artificielle.

Les marchés actions ont enregistré de solides gains : l'indice MSCI World couvert (« hedgé ») en EUR a progressé de près de 17 %. Mais le leadership s'est déplacé au-delà des États-Unis, les investisseurs ayant opté pour une diversification globale. Les actions des marchés émergents ont bondi de 33 %, tandis que l'indice de référence de la zone euro (MSCI Eurozone) a terminé en hausse de 23,3 %, surpassant son homologue américain : le S&P n'a progressé « que » de 17,8 %.

Notre surpondération européenne s'est principalement orientée vers les valeurs cycliques, industrielles et bancaires de la zone euro : à cet égard, notre panier de valeurs cycliques et industrielles a progressé de plus de 28 %, tandis que les banques ont enregistré une hausse spectaculaire de 89 %.

Le Japon (« hedgé ») a été une autre star sur notre radar : après deux excellentes années, il a encore progressé de 27 % sur l'année.

Les marchés chinois semblent avoir perdu leur étiquette d'« ininvestissable » en 2025. Notre panier de sociétés technologiques asiatiques, incluant des constructeurs de véhicules électriques et étant exposé à hauteur de 62 % à la Chine, a enregistré une hausse remarquable de 36 %. La technologie chinoise offre au travers de valorisations comprimées d'un potentiel de hausse asymétrique, avec 2 000 milliards de dollars de dépenses imposées par les pouvoirs publics.

Comme nous l'avions laissé entendre il y a un an, 2025 pourrait marquer la fin du concept des « 7 Magnifiques ». De fait, au cours de l'année, les 7 Magnifiques sont devenus les 2 Magnifiques. Grâce au thème de l'IA, les 7 Magnifiques (pondérés en fonction de leur capitalisation boursière) ont progressé de 22 %, soit plus que l'indice principal, le S&P 500, mais uniquement parce qu'ils ont été tirés vers le haut par Alphabet (+65 %) et Nvidia (+39 %). Les cinq autres noms ont pesé sur la performance de l'indice.

Revenus fixes

Sur le marché obligataire, l'Europe et les États-Unis ont suivi des trajectoires différentes, comme nous l'avions souligné et anticipé dans nos perspectives de janvier 2025.

Dans la zone euro, les liquidités (marché monétaire) ont même surpassé l'indice de référence European Aggregate (qui a enregistré un rendement légèrement supérieur à 1 %), tandis que l'indice de référence suisse a affiché un rendement nul. L'indice de référence US Aggregate a enregistré un rendement supérieur à 7 %, offrant ainsi une alternative aux actions.

En francs suisses et en euros, les obligations d'entreprises ont largement surperformé les obligations d'État.



Or

L'année 2025 a été marquée par une hausse historique des métaux précieux. L'or a atteint des sommets sans précédent, offrant un rendement incroyable de 66 %, tandis que l'argent, le platine et le palladium ont également enregistré des gains spectaculaires.

Cette hausse extraordinaire reflète une nervosité accrue sur les marchés, avec la guerre en Ukraine, les tensions commerciales sino-américaines, les valorisations élevées du marché actions américain et la volonté de se diversifier par rapport à la concentration historique des indices américains et donc mondiaux.

La domination du billet vert est de plus en plus remise en question, en particulier dans les pays émergents, depuis le gel des avoirs de la banque centrale russe à la suite de la guerre en Ukraine.

Parce qu'il ne comporte aucun risque de contrepartie, il n'est la dette de personne et il ne peut pas être saisi, l'or constitue un actif stratégique. Dans cette perspective, il est probable que l'or bénéficie de certains effets liés à la dépréciation des devises.

C'était notre analyse dès 2022, lorsque nous avons porté notre allocation stratégique à 5 %, et depuis, un nombre croissant d'allocataires d'actifs et de gestionnaires de portefeuille se sont joints à nous, choisissant d'ajouter de l'or à leurs portefeuilles afin de se couvrir contre d'éventuels chocs.

Crypto

Contrairement à l'or, et malgré les débats sur la dépréciation des devises et la manière dont les crypto-monnaies devraient en bénéficier, celles-ci ne se sont jamais vraiment remises du krach éclair de l'automne et des liquidations qui ont suivi. Le Bitcoin a chuté de plus de 6 % sur l'année, tandis que l'Ethereum a perdu 11 % et le Solana plus de 35 %.

Perspectives pour 2026

Accessibilité (« EN : Affordability »)

Ce terme est désormais omniprésent dans les médias. Trump l'a longtemps qualifié de « canular démocratique » jusqu'à ce qu'il soit convaincu de l'adopter.

Son déni s'est récemment transformé en une série d'annonces politiques visant à réduire le coût des produits « à haute fréquence » pour les ménages à faibles et moyens revenus, tels que l'alimentation, l'électricité, le logement, les taux des cartes de crédit, les médicaments et l'essence.

Ce que Trump pourrait faire pour soutenir les revenus modestes et tenter de sauver les élections de mi-mandat.

- **Tarifs douaniers**

La mesure politique la plus évidente serait une réduction des tarifs douaniers. Cependant, cela semble désormais peu probable : les tarifs douaniers ne sont plus seulement une arme commerciale, mais aussi une arme géopolitique.

- **Un nouveau plan fiscal**

Les républicains au Congrès pourraient adopter un nouveau plan fiscal afin de fournir un stimulus supplémentaire, mais les obstacles à sa mise en œuvre sont élevés, Trump a proposé des droits de douane de 2 000 dollars par personne, mais cette mesure n'a jusqu'à présent pas suscité l'adhésion des républicains, compte tenu des préoccupations budgétaires que beaucoup d'entre eux ont actuellement. L'extension des subventions pour les soins de santé pourrait également faire partie d'un second plan. Ces deux mesures risquent d'aliéner un nombre considérable de « faucons du déficit » qui sont déjà à bout de nerfs suite aux mesures prises précédemment par le président.

- **À la japonaise**

L'administration, avec une banque centrale qui pourrait bientôt devenir plus « conciliante », pourrait décider de suivre la « voie japonaise ».

La Réserve fédérale pourrait introduire un contrôle de la courbe des taux et/ou un assouplissement quantitatif massif : l'objectif serait de réduire durablement les taux à long terme, et donc les taux hypothécaires, tout en réduisant les dépenses fédérales liées aux taux d'intérêt liés à



la dette massive et croissante à laquelle les États-Unis sont actuellement confrontés : le chiffre pour 2025 n'a pas encore été publié, mais en 2024, les intérêts annuels s'élevaient à 3 % du PIB.

Le nouveau plan fiscal pourrait être perçu négativement à la fois par le marché obligataire et par le marché des devises. Dans le second scénario, avec des taux longs artificiellement maintenus bas, la majeure partie de la réaction se traduirait probablement par une monnaie nettement plus faible. Les actions américaines pourraient se retrouver entraînées dans la tourmente.

Le prochain chapitre de l'IA

Aucun commentaire sur l'année 2025 ne serait complet sans mentionner l'intelligence artificielle, qui a été un sujet marquant, ainsi que la question cruciale de savoir si nous nous trouvons dans une bulle IA. Il ne fait aucun doute concernant la concentration du S&P 500 : les dix premières actions américaines représentent près de 20 % de la capitalisation boursière mondiale et 43 % de l'indice S&P 500, les cinq plus grandes sociétés technologiques dépassant désormais la capitalisation boursière combinée du Eurostoxx 50, du Royaume-Uni, de l'Inde, du Japon et du Canada.

En 2026, la course à l'IA entre les États-Unis et la Chine s'intensifiera. L'Europe devra rattraper son retard et se concentrer sur la mise en place d'un cadre réglementaire compétitif qui soutienne l'innovation, avec des entreprises telles que Mistral (Qui a dit que La French Tech était morte ?).

Alors que la guerre pour les talents fait rage dans la Silicon Valley, avec des bonus de recrutement de plusieurs centaines de millions de dollars, des chercheurs quittent les États-Unis pour apporter leur puissance intellectuelle aux entreprises et universités européennes.

La demande de raccordements des centres de données au réseau électrique européen est en plein essor. Cela annonce probablement un prélude à un développement massif, qui devrait donner un coup de fouet à la consommation d'électricité.

L'intelligence artificielle est passée d'une phase de logiciels à faible intensité capitalistique à une phase d'infrastructures à forte intensité capitalistique.

Y a-t-il un surinvestissement dans le domaine de l'IA ? Nous pensons que les prévisions sont soit trop pessimistes, soit trop optimistes.

Nous pensons que la réalité économique prévaudra, car bon nombre des avantages liés à son utilisation sont déjà évidents.

Nous n'en sommes probablement qu'au début de ce processus. Le monde ne dispose pas encore de la capacité de calcul, des infrastructures, de l'énergie ou des applications nécessaires pour exploiter pleinement son potentiel.

Comme pour d'autres technologies émergentes par le passé, son adoption à grande échelle prendra toutefois plus de temps.

En 2026, le mot clé sera probablement « monétisation », ou la voie à suivre pour y parvenir.

Tout comme lors de la bulle Internet il y a 25 ans, nous pensons qu'il existe des entreprises dont les attentes sont probablement insoutenables et dont les valorisations sont tout aussi irréalistes. Certaines entreprises pourraient ne jamais atteindre la rentabilité, tandis que d'autres sont susceptibles de prospérer.

2026 pourrait être l'année où l'une des sociétés des plus grands modèles d'IA sera en mesure d'entrer en bourse (actuellement, Anthropic semble être le plus proche de cet objectif). Cela pourrait avoir des conséquences majeures sur les valorisations des entreprises privées comme publiques. Sur le marché privé, à côté du plus grand, OpenAI, des dizaines de très grandes licornes* ont émergé et leurs valorisations extrêmement élevées pourraient être remises en question.

*Les licornes sont des entreprises valorisées à plus d'un milliard de dollars. Dans le secteur privé, certaines de ces entreprises sont devenues si grandes qu'elles sont désormais appelées « heptocornes », c'est-à-dire des entreprises valorisées à plus de 100 milliards de dollars (parmi lesquelles OpenAI, SpaceX, la chinoise ByteDance, Databricks ou Anthropic).



L'économie

La politique fiscale des pays du G3, à savoir les États-Unis, le Japon et l'Allemagne, sera très expansionniste au cours des deux premiers trimestres.

Dans l'ensemble, le développement des infrastructures liées à l'IA, la compétitivité de l'Europe, son programme en matière d'infrastructures et de défense, ainsi qu'un contexte politique plus stable, constituent une base constructive pour 2026.

Un assouplissement monétaire supplémentaire est attendu aux États-Unis, dont l'ampleur sera probablement déterminée par la composition du FOMC, et pas seulement par son président. En Europe, la BCE et la BNS ont probablement terminé leur cycle, tandis que la Banque d'Angleterre dispose probablement d'une plus grande marge de manœuvre pour assouplir sa politique.

Le Japon fera figure d'exception et devrait procéder à au moins deux hausses cette année.

En Chine, on s'attend à un nouvel assouplissement des conditions monétaires, ainsi qu'à une modération des taux de réserves obligatoires des banques, des taux hypothécaires et des taux directeurs.

Perspectives des marchés financiers

Nous restons modérément favorables au risque en 2026, compte tenu d'un scénario de base favorable à la croissance mondiale et d'une nouvelle baisse de l'inflation.

Nous prévoyons une diminution des effets favorables des politiques monétaires, qui seront remplacées par la politique budgétaire et l'assouplissement réglementaire.

Les effets favorables de l'IA devraient passer des dépenses d'investissement à l'adoption.

2026 sera l'année où l'IA restera la thématique dominante du marché actions, mais la phase « acheter tout ce qui sent l'IA » est probablement terminée.

2026 sera plutôt l'année où l'IA passera du battage médiatique à la responsabilité : les bilans, les flux de trésorerie et les valorisations reprendront de l'importance.

Un moment déterminant pourrait survenir si, et quand, une grande entreprise d'IA (actuellement, Anthropic semble la plus avancée à cet égard) entrera en bourse : un réajustement massif des valorisations thématiques pourrait s'ensuivre.

La rotation géographique et sectorielle devrait se poursuivre, car le leadership des actions s'élargit, tandis que la croissance des bénéfices s'étend au-delà du groupe restreint des célèbres mégacapitalisations technologiques.



Stratégie

Nous préférons les actions au crédit, car les rendements du crédit sont déjà limités par des spreads de crédit serrés et par des faibles perspectives de baisses de taux, tandis que les actions peuvent encore générer des rendements attractifs grâce à la croissance des bénéfices et à un potentiel d'expansion des valorisations, en particulier en Europe.

Nous conservons une surpondération des actions de la zone euro et d'Asie, tout en sous-pondérant les actions américaines.

L'année dernière, l'une de nos décisions les plus importantes en matière d'allocation d'actifs au début de la tourmente liée à la « Liberation Day » en avril, a consisté, d'une part, à renforcer notre exposition aux actions, mais surtout de réduire à zéro notre allocation en USD, tout en ajoutant des EUR aux portefeuilles libellés en USD d'autre part.

Nous commençons l'année en maintenant cette allocation, tout en continuant de gérer notre position sur l'or autour de 5 %, conformément à l'allocation stratégique. Les dates clés de 2026, grâce à M. Trump et à ses politiques, concerneront toutes les États-Unis ou se dérouleront aux États-Unis :

- Changement de présidence et peut-être de composition du FOMC de la Réserve fédérale en mai
- 250e anniversaire des États-Unis en juillet
- La coupe du monde de football (juin-juillet)
- Les élections de mi-mandat aux États-Unis en novembre

Actions

Nous restons neutres. Nous maintenons une surpondération des actions de la zone euro et de l'Asie hors Japon, par rapport aux actions américaines hors Mega Caps.

Obligations

Nous continuons de privilégier l'exposition au crédit par rapport à la duration. Cependant, nous avons renforcé la qualité de nos portefeuilles. Nous sommes exposés au crédit investment grade, au high yield européen, aux obligations hybrides, à la dette subordonnée financière.

Devises

L'exposition au dollar américain et au yen japonais est entièrement couverte.

Or

Nous conservons notre allocation à l'or.



Positionnement

Exposition globale

Nous sommes neutres sur les actions et neutres sur les obligations, avec une position en or. Le USD et le JPY sont couverts.

Actions : neutre

Nous avons une surpondération sur la zone euro et une sous-pondération sur les actions américaines, une sous-pondération du secteur technologique américain, une surpondération sur le Nasdaq 100 en pondération égale, une surpondération sur le S&P 500 en pondération égale, une position neutre sur le Royaume-Uni, une position neutre sur le Japon, et une surpondération sur l'Asie hors Japon.

Actions thématiques

Holdings familiaux européens, technologie asiatique, champions européens.

Obligations : neutre

Long 1 à 3 ans US Treasuries, long 20+ ans US Treasuries, sous-pondération souverains, surpondération Investment Grade en EUR et USD, surpondération High Yield en EUR, sous-pondération en USD, long obligations indexées à l'inflation US.

Obligations thématiques

Long hybrides, long dette subordonnée financière, obligations subordonnées d'assurance.

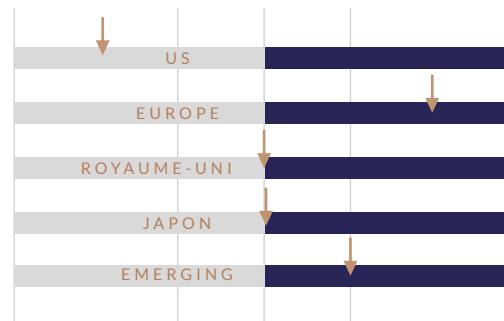
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le dollar américain et le yen. Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

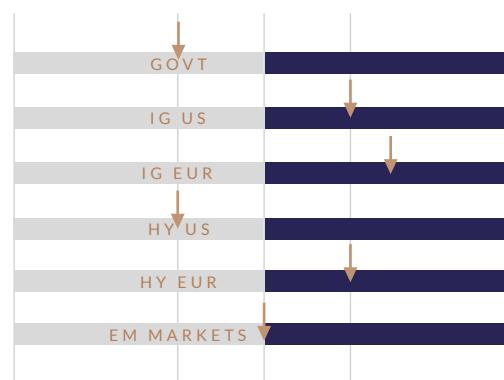
Long or.

Thermomètre de conviction

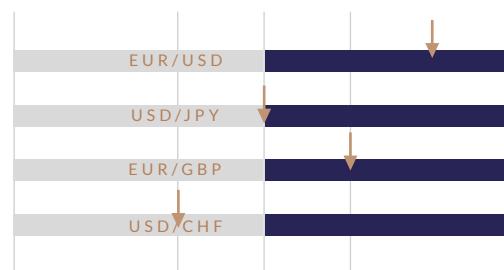
Actions



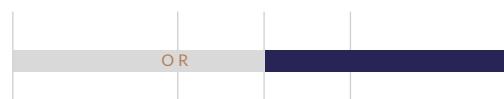
Obligations



Devises



Matières premières



■ Vue négative ■ Vue positive



Aperçu du marché au 31 décembre 2025

Equities (local ccies)	Level	5D	MTD	YTD
MSCI WORLD HEDGED EUR	487,03	-0,12%	0,97%	17,40%
US S&P500	6 896,24	-0,18%	0,79%	18,72%
MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGHT.)	208,79	-0,54%	0,86%	23,70%
NASDAQ 100	25 462,56	-0,49%	0,16%	22,04%
EUROPE EURO STOXX 50	5 796,22	0,82%	2,29%	22,19%
GERMANY DAX	24 490,41	0,62%	2,74%	23,01%
FRANCE CAC40	8 168,15	0,79%	0,67%	14,43%
BELGIUM BEL20	5 077,71	0,40%	1,00%	22,79%
SWISS MARKET INDEX	13 267,48	0,19%	3,38%	18,04%
UK FTSE100	9 940,71	0,58%	2,36%	25,86%
RUSSELL 2000	2 500,59	-1,58%	0,12%	13,59%
JAPAN TOPIX	3 408,97	-0,30%	1,02%	25,46%
MSCI EMERGING	1 403	1,13%	2,87%	34,11%
MEXICO MEXBOL	64 366,70	-1,87%	1,83%	35,23%
HONG KONG HANG SENG	25 854,60	0,31%	0,29%	33,65%
CHINA CSI 300	4 651,28	0,68%	2,94%	21,53%
INDIA SENSEX	84 675,08	-0,99%	-1,20%	9,81%
KOREA KOSPI	4 214,17	2,38%	7,36%	78,68%
HANG SENG TECH	5 578,38	1,63%	-0,32%	26,17%
AUSTRALIA ALL-SHARE	5 356,92	0,62%	2,32%	24,09%
US: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
COMMUNICATION SVCS	454,22	0,18%	-0,58%	34,10%
CONSUMER DISCRETIONARY	1 943,90	-1,43%	1,59%	6,90%
CONSUMER STAPLES	869,70	0,78%	-1,06%	4,45%
ENERGY	690,92	1,08%	0,72%	9,24%
FINANCIALS	918,63	0,46%	3,85%	15,84%
HEALTH CARE	1 816,11	0,40%	-0,81%	15,24%
INDUSTRIALS	1 324,68	0,37%	2,12%	20,30%
INFORMATION TECHNOLOGY	5 732,86	-0,29%	0,60%	25,11%
MATERIALS	579,49	0,17%	3,11%	11,49%
REAL ESTATE	257,60	1,27%	-1,30%	4,08%
UTILITIES	436,53	0,81%	-4,53%	16,76%
EUROPE: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
BASIC MATERIALS	2 949,17	1,39%	4,27%	10,89%
CONSUMER GOODS	3 886,36	0,82%	-0,83%	7,11%
CONSUMER SERVICES	1 528,70	1,05%	1,98%	1,91%
FINANCIALS	1 558,75	0,60%	6,87%	49,59%
HEALTH CARE	3 829,13	-0,12%	1,32%	8,03%
INDUSTRIALS	5 072,82	0,43%	3,19%	24,20%
OIL & GAS	1 668,90	0,99%	-0,25%	24,06%
TECHNOLOGY	2 062,07	1,11%	1,09%	8,18%
TELECOMS	667,38	1,20%	1,80%	13,65%
UTILITIES	2 628,12	1,14%	1,19%	37,84%



Aperçu du marché au 31 décembre 2025

Fixed Income	Level	5D	MTD	YTD
Pan-Euro 3-5 yrs IG	219,27	0,16%	-0,05%	2,95%
Euro Aggregate	246,80	0,14%	-0,50%	1,25%
Pan-Euro HY Hedged Eur	477,31	0,11%	-0,37%	5,25%
Global Inflation hedged EUR	238,82	0,19%	-0,46%	2,49%
US Corp High Yield	2 914,22	0,23%	-0,56%	8,61%
EM USD Aggregate TR	1 387,18	0,18%	-0,45%	11,14%
EM Aggregate TR Local Ccy	162,56	0,57%	-1,20%	9,25%
EUR Banks CoCo Tier 1	174,79	0,12%	-0,70%	9,29%
EU GOVT HEDGED EUR	215,90	0,14%	-0,50%	1,08%
Global Aggregate Hedged EUR	219,80	0,16%	-0,36%	2,71%

Commodities	Level	5D	MTD	YTD
GOLD	156,41	4,29%	-5,91%	61,53%
COPPER	0,79	-3,40%	-1,90%	28,78%
OIL WTI	0,67	0,84%	-3,98%	-18,36%
OIL BRENT	0,93	1,02%	-2,87%	-15,33%

Currencies	Rate	5D	MTD	YTD
EURUSD	1,1598	-0,74%	0,53%	12,01%
GBPUUSD	1,3235	1,04%	0,63%	5,74%
USDJPY	156,1800	-0,15%	1,42%	-0,65%
USDCHF	0,8040	-0,53%	-0,07%	-11,40%
AUDUSD	0,6550	1,47%	0,08%	5,85%
EURCHF	0,9322	0,14%	0,42%	-0,84%
USDCNY	7,0745	-0,43%	-0,63%	-3,08%
USDKRW	1 471,95	1,64%	2,61%	-7,55%
USDBRL	6,1774	1,76%	3,45%	20,18%
USDTRY	42,4900	0,12%	1,02%	-2,99%
BITCOIN	90 914,64	6,80%	-16,92%	



Ce document a été préparé par Apricus Finance SA. Il n'est pas destiné à la distribution, à la publication, ou à l'utilisation dans toute juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, ni à toute personne ou entité à qui il serait illégal de s'adresser avec ce document.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation d'acheter ou de vendre des titres. Il contient les opinions d'Apricus Finance SA à la date de sa publication. Ces opinions ne prennent pas en compte les circonstances, objectifs ou besoins individuels des investisseurs. Aucune déclaration n'est faite concernant le fait qu'un investissement ou une stratégie soit adapté ou approprié aux circonstances individuelles ou que tout investissement ou stratégie constitue une recommandation personnelle pour un investisseur. Chaque investisseur doit prendre ses propres décisions indépendantes concernant les titres ou instruments financiers mentionnés dans ce document. Avant d'engager toute transaction, un investisseur doit examiner attentivement l'adéquation de cette transaction à ses circonstances particulières et, si nécessaire, obtenir des conseils professionnels indépendants concernant les risques ainsi que les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales et comptables.

Les informations et analyses contenues dans ce document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Cependant, Apricus Finance SA ne garantit pas la ponctualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document, ni n'accepte de responsabilité pour toute perte ou dommage résultant de son utilisation. Toutes les informations et opinions, ainsi que les prix indiqués, peuvent changer sans préavis. Ce document peut contenir des articles provenant d'autres sources financières. Ces sources sont toujours mentionnées lorsqu'elles sont incluses.

Les performances passées ne garantissent pas les rendements actuels ou futurs, et l'investisseur peut récupérer moins que ce qu'il a investi. La valeur de tout investissement dans une devise autre que la devise de base d'un portefeuille est soumise au risque de taux de change. Ces taux peuvent fluctuer et affecter défavorablement la valeur de l'investissement lorsqu'il est réalisé et converti de nouveau dans la devise de base de l'investisseur. La liquidité d'un investissement est soumise à l'offre et à la demande. Certains produits peuvent ne pas avoir de marché secondaire bien établi ou, dans des conditions de marché extrêmes, peuvent être difficiles à évaluer, entraînant une volatilité des prix et rendant difficile l'obtention d'un prix pour disposer de l'actif.

Ce document a été émis en Suisse par Apricus Finance SA. Ni ce document ni aucune de ses copies ne peuvent être envoyés, emportés, distribués aux États-Unis ou remis à toute personne américaine.