



Les décisions d'allocation

PAR **LA RÉDACTION**

ALLER À:



Arkéa Banque
Privée
Alain Hervé



Banque Delubac &
Cie
Alexandre Ortis



Banque Pictet
César Pérez Ruiz



BNP Paribas
Wealth
Management
Edmund Shing



BPRI
Sylvestre
Fontanille



Edmond de
Rothschild
Nicolas Bickel



INDOSUEZ WM
Alexandre
Drabowicz



Lazard frères
Gestion
Julien-Pierre
Nouen



LCL
Estelle Menard



Milleis Banque
Privée
Jean-Patrice
Prudhomme



Mirabaud
Ricardo Castillo



Natixis Wealth
Management
Benoit Peloille



Richelieu Invest
Romain Mahieu



Rothschild & Co
Carlos Mejia



Société Générale
Private Banking
Clémentine Gallès



UBS Global
Wealth
Management
Mark Haefele

Arkéa Banque Privée

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Les décisions les plus importantes que nous avons prises en matière d'allocation actions portent sur la réduction du poids des actions internationales dominées par les États-Unis et, en miroir, l'augmentation des actions de la zone euro ainsi que des marchés émergents. Cette réallocation s'appuie sur un diagnostic clair : la concentration américaine atteint un niveau excessif. La structure des indices américains génère un risque de dépendance disproportionnée à un petit nombre de mégacaps. En renforçant la zone euro, nous recherchons un meilleur équilibre entre valorisations, cyclicité et diversification des moteurs de performance. L'ajout d'une exposition accrue aux marchés émergents répond à la même logique : croissance potentielle plus élevée (grâce, entre autres, à la baisse du dollar), valorisations relatives attractives et sensibilité moindre aux multiples excessifs de la Tech américaine. Le principal élément contraire aurait été de maintenir, voire accroître, la surpondération des États-Unis, compte tenu de leur trajectoire récente. Mais notre discipline d'allocation privilégie la maîtrise des risques de concentration plutôt que la poursuite mécanique des tendances passées.

OBLIGATIONS: Les décisions les plus importantes que nous avons prises dans l'univers obligataire portent sur deux axes : le maintien d'une absence d'exposition à la dette souveraine, malgré des rendements redevenus attractifs, et la réduction du poids des obligations d'entreprises, dans un contexte de spreads de crédit historiquement bas. Nous avons choisi de ne pas revenir sur les obligations gouvernementales, y compris l'OAT française pourtant dotée d'un taux nominal élevé. En effet, la rémunération faciale ne compense pas, selon nous, le

risque de duration dans un environnement où les banques centrales restent hésitantes et où la volatilité des anticipations d'inflation demeure significative. Le portage est certes plus intéressant, mais l'asymétrie du risque – forte sensibilité aux taux, faible capacité de protection en cas de choc – ne justifie pas la réintégration de cette classe d'actifs. Parallèlement, nous avons réduit l'exposition aux obligations d'entreprises : des spreads proches de leurs plus bas limitent le potentiel de surperformance et augmentent la vulnérabilité en cas de retournement macro. Le rapport rendement/risque est devenu insuffisant. L'élément contraire aurait été de profiter du portage élevé des souverains et du dynamisme du crédit, mais la discipline de risque a primé sur l'attrait immédiat du carry.

ALTERNATIFS: Les décisions les plus importantes dans l'allocation aux placements alternatifs ont consisté à concentrer davantage nos investissements sur les fonds multistratégies, au détriment des approches plus directionnelles. Ce choix répond à un besoin clair : renforcer la décorrélation du portefeuille global dans un contexte où les actifs traditionnels offrent un couple rendement/risque moins attractif. Les fonds multistratégies présentent l'avantage de combiner plusieurs moteurs de performance – arbitrages, volatilité, valeur relative, stratégies systémiques – avec une dépendance limitée aux tendances de marché. Cette gestion réellement décorrélée constitue aujourd'hui, selon nous, un substitut pertinent aux obligations d'entreprises, dont les spreads sont désormais trop serrés pour offrir un portage attractif ou un coussin de protection suffisant en cas de choc. Là où le crédit ne rémunère plus le risque, les stratégies alternatives apportent une source de performance plus robuste et moins cyclique.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Europe, sectoriel eau et transitions, marchés émergents, Chine, sectoriel défense et bancaire Europe.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Marché US Digital et Sécurité.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** La sous pondération du secteur obligations.

ALTERNATIFS

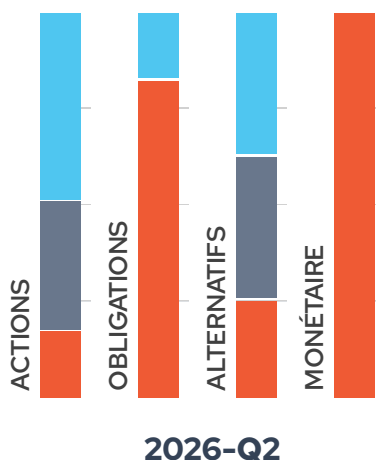
- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Le private equity sur le marché du capital développement national en France, Or, matières premières et infrastructures.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Venture capital, immobilier et monétaire

Arkéa Banque Privée
Répartition des allocations

ACTIONS			
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION	
Actions en général		→ Maintenir	
Mondiale		→ Maintenir	
US		→ Maintenir	
Europe		→ Maintenir	
Marchés émergents		→ Maintenir	
Japon		→ Maintenir	
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..			
OBLIGATIONS			+
ALTERNATIFS			+

**Alain Hervé**

Président du Directoire



Banque Delubac & Cie

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Nous avons décidé en début d'année de renforcer la poche croissance versus la poche value par rapport à l'année dernière. L'environnement macro-économique nous a également poussé à être un peu plus prudent sur le segment small caps que nous avions un peu renforcé au début de l'année 2025.

OBLIGATIONS: Après de belles années, nous sommes revenus sur des maturités plus courtes sur le segment obligataire. Le segment de l'investment grade (IG) apporte du rendement et nous paraît pour le moment plus approprié que le high yield (HY). La dette émergente est un élément de diversification que nous continuons d'intégrer dans nos portefeuilles.

ALTERNATIFS: La particularité de la Banque Delubac & Cie est de proposer de la gestion sous mandat en cryptoactifs. Cela est lié à l'agrément PSAN que nous avons reçu en 2022 et la licence MiCA en 2025. Seule banque française à proposer ce service de gestion encadré et régulé, nous proposons à nos investisseurs de déléguer une partie de leur poche crypto à notre équipe de gestion. En fonction du profil rendement/risque et de l'horizon d'investissement de l'investisseur, un mandat sur-mesure lui sera proposé. C'est une réelle innovation et un grand élément de différenciation par rapport à nos confrères.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- Qu'est-ce qui a fonctionné: Segment value.
- Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné: Trop de small caps croissance.

OBLIGATIONS

- Qu'est-ce qui a fonctionné: Tous les segments.
- Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné: Non applicable au regard des performances de l'année.

ALTERNATIFS

- Qu'est-ce qui a fonctionné: La crypto.
- Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné: Peut-être pas assez de secondaires et de produits structurés sur nos poches notamment KG.

Banque Delubac & Cie
Répartition des allocations

ACTIONS		
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		→ Maintenir
US		↑ Augmenter
Europe		↓ Diminuer
Marchés émergents		→ Maintenir
Japon		↓ Diminuer
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..		

OBLIGATIONS



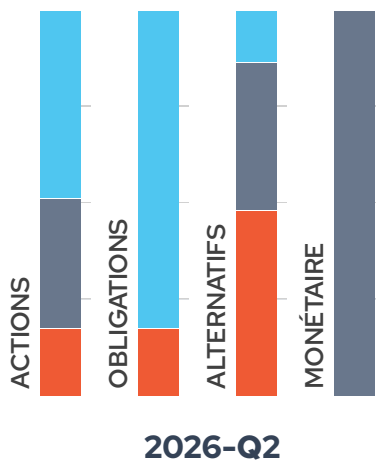
ALTERNATIFS



MONÉTAIRE

**Alexandre Ortis**

Directeur Wealth Management



Banque Pictet

Geneva

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Nos changements d'allocation les plus marqués au sein des actions incluent une position surpondérée sur les marchés émergents (EM) depuis décembre dernier. Nous constatons que les valorisations restent attractives, avec une dynamique positive des bénéfices par action (BPA) soutenue par une croissance mondiale solide. Suite au rallye vigoureux de l'Asie émergente et compte tenu des perspectives plus modérées pour les actions chinoises, nous augmentons progressivement notre allocation vers d'autres marchés émergents.

Nous privilégions également les actions mondiales liées aux actifs tangibles – tels que les matières premières, les infrastructures, les biens d'équipement ou l'immobilier. Une stratégie axée sur les actifs tangibles est prudente car elle permet de diversifier des portefeuilles parfois trop exposés aux secteurs "asset-light" (à faible intensité capitalistique), comme le logiciel. Nous avons également relevé le secteur des matériaux à "surpondérer", au vu des valorisations attrayantes parmi les cycliques et de la perspective

d'un redressement des BPA, porté par la fermeté des cours des matières premières. Nous anticipons une poursuite de l'élargissement du marché (*market broadening*), alimentée par des ajustements de valorisation et une amélioration de la base des bénéfiques, ce qui plaide pour une rotation active vers les secteurs et régions sous-pondérés hors des États-Unis. Nous soulignons le caractère à contre-courant (*contrarian*) de cette vision lors de notre précédente enquête, mais il semble que ce soit de moins en moins le cas.

OBLIGATIONS: Au sein des produits de taux, notre plus forte conviction réside dans une préférence pour les obligations souveraines et privées des marchés émergents (EM) par rapport aux marchés développés (DM) – une position détenue dans le cadre d'une sous-pondération globale de la classe obligataire. Cette vision est soutenue par des rendements réels attractifs dans les pays émergents, au moment où la Réserve fédérale américaine (Fed) est engagée dans un cycle de baisse des taux. La récente surperformance de la dette souveraine émergente face aux obligations d'État mondiales est manifeste en dollars (USD). Les obligations EM continuent d'offrir un portage (*carry*) élevé dans un environnement marqué par une divergence importante des rendements à 10 ans au niveau mondial et par l'augmentation des primes de terme (*term premia*) dans certains pays développés.

Nous restons sélectifs sur le crédit des marchés développés, notamment sur le haut rendement (*High Yield*), où le segment technologique américain subit de plein fouet la thématique des "gagnants et perdants de l'IA", ce qui appelle à la prudence. Nous suivons de près l'augmentation de l'offre nette sur le marché du crédit américain, qui s'ajoute aux valorisations risquées et aux inquiétudes sur le plan budgétaire. Nous ne jugeons pas opportun de s'opposer aux tendances mondiales où les craintes liées à la viabilité budgétaire devraient continuer d'exercer une pression à la hausse sur les rendements, notamment aux États-Unis et au Japon.

ALTERNATIFS: Au sein des actifs alternatifs, nous maintenons une allocation sur l'or et les métaux précieux. Nous considérons l'or comme l'ultime refuge face à l'incertitude mondiale, porté par une demande soutenue liée à la viabilité budgétaire et à la diversification des banques centrales. Ces dernières, méfiantes face à l'instrumentalisation du dollar (« *dollar weaponisation* ») et désireuses de diversifier leurs réserves, devraient maintenir une demande vigoureuse, tandis que les investisseurs continuent de voir en l'or une couverture indispensable contre la volatilité des marchés et les risques géopolitiques. Le cycle actuel de l'or est l'un des plus robustes jamais enregistrés, mais nous y voyons un potentiel de poursuite. Suite à la hausse exceptionnelle des cours de l'argent, nous avons pris nos bénéfices sur notre exposition au début de l'année pour en réallouer une partie vers l'or. L'aspect à contre-courant (*contrarian*) de notre stratégie réside dans notre conviction que l'or demeure une détention alternative centrale malgré ses récentes performances, car nous estimons que les moteurs structurels – tels que les déficits budgétaires persistants et les risques géopolitiques – continuent de justifier une perspective positive.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Les régions hors États-Unis, telles que la zone euro et la Suisse où nous sommes surpondérés, ont continué de bien se comporter. Notre décision de passer à une surpondération des actions des marchés émergents (EM) à la fin de l'année dernière s'est avérée fructueuse, soutenue par une solide dynamique des bénéfices par action (BPA) et des valorisations attrayantes, le tout sur fond de faiblesse du dollar américain (USD).
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Nous sommes passés à une sous-pondération du Japon après un

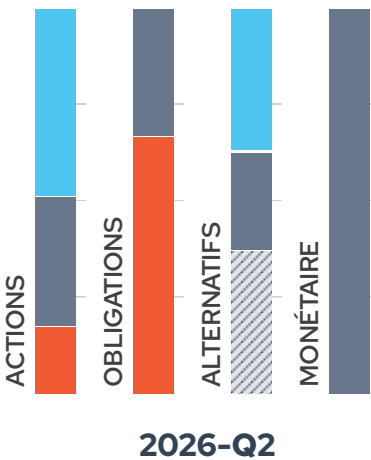
parcours boursier fructueux, en procédant à des prises de bénéfices. Cependant, depuis notre sortie, l'indice TOPIX a continué de progresser.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Notre sous-pondération des obligations d'État japonaises (JGB) s'est avérée fructueuse, alors que les primes de terme (*term premia*) au Japon ont fortement augmenté sous la direction du nouveau Premier ministre, Sanae Takaichi.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Nous nous attendions à une vague de ventes plus marquée sur les emprunts d'État américains (*US Treasuries*). Malgré les inquiétudes concernant l'indépendance de la Fed et la viabilité budgétaire, le rendement du 10 ans américain est resté confiné dans une fourchette étroite (*rangebound*).



César Pérez Ruiz
CIO



ALTERNATIFS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Au sein des actifs alternatifs, nos positions surpondérées sur l'or et l'argent ont très bien fonctionné au cours du trimestre précédent. Les deux métaux ont bénéficié d'une forte demande, les investisseurs ayant cherché des valeurs refuges dans un contexte de déficits budgétaires persistants, de risques géopolitiques et de diversification des banques centrales hors du dollar américain. Nous avons pris nos bénéfices sur notre exposition à l'argent au début de l'année et en avons réalloué une partie vers l'or.

Banque Pictet Répartition des allocations

ACTIONS		
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		→ Maintenir
US		→ Maintenir

Europe		→ Maintenir
Marchés émergents		→ Maintenir
Japon		→ Maintenir

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS

+

ALTERNATIFS

+

MONÉTAIRE

+



Edmund Shing
CIO

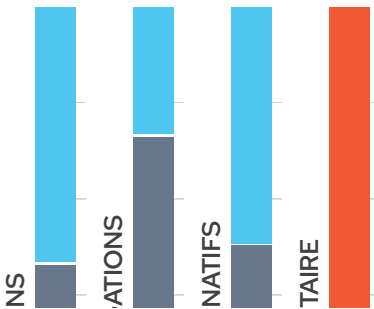
BNP Paribas Wealth Management

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Privilégier les actions mondiales hors États-Unis (World ex-US) au détriment du marché américain ; diversifier l'exposition technologique centrée sur les États-Unis vers des actifs tangibles, notamment via une exposition aux matières premières.

OBLIGATIONS: Nous préconisons une sous-exposition à la sensibilité (*duration*) par rapport à l'indice de référence sur les obligations du Trésor américain et les obligations d'entreprises *Investment*





2026-Q2

Grade (IG), car nous anticipons une accentuation de la pente de la courbe des taux américaine (*steepening*).

ALTERNATIFS: Nous affichons un avis positif sur les infrastructures privées, compte tenu de leur forte visibilité, de leurs propriétés de couverture contre l'inflation et de leurs rendements attendus élevés. Ce secteur bénéficie par ailleurs de vents porteurs favorables liés à l'électrification ainsi qu'aux tendances de fond en matière de dépenses publiques.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Secteur bancaire européen, secteur minier mondial.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Avis négatif sur la consommation de base.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Dette émergente en devises locales.

ALTERNATIFS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Infrastructures, métaux industriels, or.

**BNP Paribas Wealth Management
Répartition des allocations**

ACTIONS		
	2026	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		→ Maintenir
US		↓ Diminuer
Europe		↑ Augmenter
Marchés émergents		→ Maintenir

LÉGENDE: SOUS PONDÉRÉ NEUTRE SUR PONDÉRÉ RETIRÉ

Japon

→ Maintenir

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS

+

ALTERNATIFS

+

**Sylvestre Fontanille**

Directeur GSM

BPRI

Paris

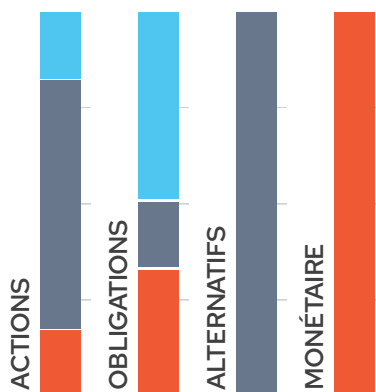
Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Nous avons renforcé la zone Euro au détriment des États-Unis en raison des incertitudes sur le marché américain suite à l'instauration des barrières douanières.

OBLIGATIONS: Duration courte en zone euro pour profiter des opportunités d'une potentiel tension suite au niveau d'endettement jugé trop massif des États.

ALTERNATIFS: Pas de position en produits alternatifs.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?



2026-Q2

ACTIONS

- Qu'est-ce qui a fonctionné: Utilities.

OBLIGATIONS

- Qu'est-ce qui a fonctionné: High yield.

BPRI Répartition des allocations

ACTIONS

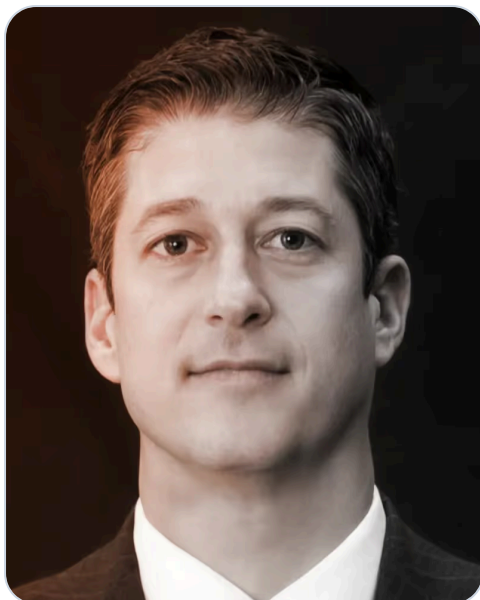
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		↑ Augmenter
US		→ Maintenir
Europe		↑ Augmenter
Marchés émergents		↑ Augmenter
Japon		→ Maintenir

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS

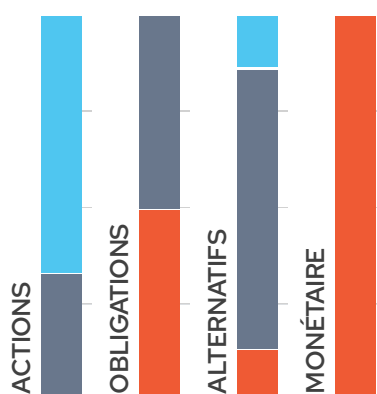
ALTERNATIFS

MONÉTAIRE



Nicolas Bickel

Group Head of Investment – Private Banking



2026-Q2

Edmond de Rothschild

Geneva

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Nous conservons une préférence pour les actions, mais nous avons suspendu nos biais sectoriels en raison du contexte géopolitique. De fait, nous privilégions une approche de diversification élargie (*market broadening*) : nous estimons que les valeurs défensives surperformeront à court terme, tandis que les cycliques reprendront probablement la main une fois que l'horizon géopolitique se sera stabilisé. Dans l'attente, nous adoptons une approche sectorielle neutre au sein de notre surpondération globale sur les actions.

Nous maintenons une position neutre sur la technologie, contrairement à nombre de nos concurrents qui l'ont réduite, tout en étant plus sélectifs : nous réduisons notre exposition à certains noms du logiciel, tout en restant surpondérés sur les sociétés bénéficiant des investissements dans l'IA, à savoir les fabricants de semi-conducteurs, mais aussi certaines valeurs industrielles et de services publics (*utilities*) exposées à la multiplication des centres de données.

OBLIGATIONS: Nous adoptons une position neutre sur les produits de taux (*fixed income*). Les risques accrus à long terme sur les finances publiques, illustrés par des niveaux de rendement records sur les obligations à 30 ans – du jamais vu depuis 2010 –, nous conduisent à sous-pondérer les obligations d'État au profit des obligations d'entreprises (*corporates*), dont les bilans sont plus sains. Nous évaluons les obligations *Investment Grade* (IG) à "Neutre" : les primes de risque (*spreads*) demeurent serrées, mais les rendements sont cohérents ; la sélectivité reste donc de mise. À long terme, le haut rendement (*high*

yield_) offre le meilleur potentiel de performance, bien qu'assorti d'un risque plus élevé. Par conséquent, nous maintenons une exposition neutre sur le crédit IG et le high yield, tout en restant légèrement sous-pondérés sur les emprunts d'État.

ALTERNATIFS: Tout en cherchant à éviter le crédit privé dans l'environnement volatil et incertain actuel, nous investissons dans divers actifs peu corrélés, tels que les obligations catastrophes (*catastrophe bonds*) ou certains prêts à la consommation spécifiques, tout en nous concentrant principalement sur le capital-investissement (*p_rivate equity_*). La sélectivité en *private equity* demeure essentielle pour délivrer une performance régulière. Les segments du *small* et *mid-market* restent attractifs : ils offrent une exposition à des entreprises présentant un fort potentiel de croissance et de création de valeur opérationnelle. Le montant substantiel de capitaux à déployer sur le segment supérieur du marché (grands fonds de PE, acquéreurs stratégiques, introductions en bourse) crée des opportunités de sortie auprès de ces acteurs, souvent avec des valorisations bonifiées. En termes de secteurs et de thématiques, nous décelons des opportunités autour de la régionalisation des économies, des services aux entreprises technologiques, ainsi que des prestataires de services dans l'énergie et les infrastructures. Ces domaines sont soutenus soit par des valorisations attrayantes, soit par un fort potentiel d'amélioration opérationnelle ou des tendances de croissance structurelle. De plus, ces segments ont tendance à être moins exposés directement au commerce international et aux tarifs douaniers.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Notre surpondération des actions mondiales a bénéficié de la performance positive des marchés. Nos positions

surpondérées sur les secteurs de la banque et de la santé portent leurs fruits.

- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Notre biais en faveur d'une surpondération des États-Unis n'a pas été récompensé, l'Europe et le Japon ayant surperformé les actions américaines. En ce qui concerne les secteurs, nous étions également surpondérés sur l'industrie (*Industrials*), qui a perdu de sa dynamique au cours du dernier trimestre.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Nos poches dédiées aux obligations investment grade (IG) ont délivré de bons résultats, tout comme celles investies en obligations d'entreprises des marchés émergents (EM Corporate Bonds). L'exposition au high yield (HY) s'est également bien comportée, bien qu'elle ait subi des pressions suite aux craintes apparues sur le crédit privé à la fin du mois de février.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Notre sous-pondération des obligations souveraines a légèrement pesé sur la performance (*slight detractor*), en raison de la pause dans la pentification de la courbe des taux et de la baisse des rendements à 10 ans. Cependant, cet effet a été largement compensé par nos expositions aux segments investment grade et high yield, qui ont affiché de meilleures performances en termes absolus jusqu'à présent.

ALTERNATIFS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Notre perspective positive sur l'or, fondée sur sa capacité à offrir une protection en période de turbulences et sur la demande structurelle de diversification hors du dollar de la part de nombreux investisseurs, a contribué positivement à la performance alors que l'or a progressé de nouveau après une année 2025 historique.

Edmond de Rothschild Répartition des allocations

ACTIONS

	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		N/A
Mondiale		N/A
US		N/A
Europe		N/A
Marchés émergents		N/A
Japon		N/A

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS



ALTERNATIFS



MONÉTAIRE



Alexandre Drabowicz

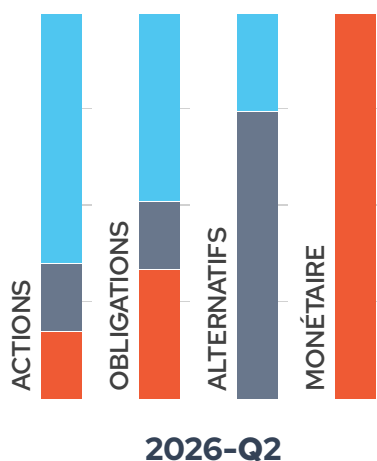
INDOSUEZ WM

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: L'un des principaux changements récents dans notre allocation actions est le renforcement significatif de notre exposition aux marchés émergents (EM), motivé par un environnement macroéconomique très favorable, incluant un dollar structurellement faible

CIO



et des fondamentaux d'entreprises solides. Cette conviction est par ailleurs soutenue par le rôle central de l'Asie dans les chaînes de valeur de l'IA et des technologies de pointe. Parallèlement, l'Amérique latine présente des opportunités attrayantes d'exposition aux matières premières, portées par la transition énergétique et la croissance de la demande structurelle pour les métaux stratégiques. Bien que les incertitudes géopolitiques et les risques spécifiques à certains pays – tels que les prochaines échéances électorales en Amérique latine – puissent normalement inciter à la prudence, la robustesse des fondamentaux sous-jacents renforce notre positionnement constructif sur les marchés émergents, sous réserve du maintien d'un haut degré de sélectivité.

OBLIGATIONS: Nous maintenons une vision constructive sur les actifs des marchés émergents au sein de notre allocation obligataire, avec une préférence marquée pour la dette souveraine en devises locales. Ce positionnement s'appuie sur l'anticipation d'une tendance baissière des taux directeurs dans plusieurs économies émergentes, ainsi que sur la consolidation des cadres macroéconomiques. Cela inclut la généralisation du ciblage de l'inflation et l'application de règles budgétaires rigoureuses, des facteurs qui favorisent la stabilité financière et la confiance des investisseurs. Bien que les récentes incertitudes géopolitiques au Moyen-Orient puissent engendrer une volatilité à court terme pour les devises asiatiques, nous considérons les pressions inflationnistes qui en résultent comme transitoires et cohérentes avec notre scénario central de désinflation progressive. En outre, le segment de la dette émergente est fortement concentré en Amérique latine, une région qui demeure davantage préservée de tels chocs géopolitiques.

ALTERNATIFS: Nous avons récemment relevé nos perspectives sur le yen japonais, une décision fondée sur la nette sous-évaluation de la devise alors qu'elle s'écarte de ses fondamentaux économiques. Ce changement est principalement porté par un

resserrement du différentiel de taux d'intérêt entre les États-Unis et le Japon, la Banque du Japon (BoJ) étant désormais la seule grande banque centrale à poursuivre des hausses progressives de ses taux directeurs. Enfin, l'historique du yen en tant qu'actif de couverture efficace lors de chocs de marché inattendus renforce sa pertinence stratégique au sein de la construction de notre portefeuille.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Notre exposition aux actions des marchés émergents les a hissées parmi les meilleures performances depuis le début de l'année (*year-to-date*), portée par un cadre économique favorable, des fondamentaux robustes et l'appétit croissant des investisseurs pour la diversification. Parallèlement, nous conservons une perspective positive sur les petites capitalisations américaines (*US small caps*) dans le cadre de notre thématique d'élargissement du marché (*broadening*), où nous anticipons une extension de la performance boursière au-delà d'un groupe restreint de leaders.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Nous sommes sous-pondérés sur les actions japonaises, lesquelles ont récemment bénéficié d'une dynamique positive portée par les réformes budgétaires introduites par la nouvelle Première ministre, Sanae Takaichi.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Notre positionnement est concentré sur le crédit européen et la dette des marchés émergents, avec une faible sensibilité aux taux souverains. Ces derniers ont fortement progressé en raison des incertitudes entourant les trajectoires budgétaires des pays développés et, plus récemment, du choc inflationniste découlant de la situation au Moyen-Orient.

ALTERNATIFS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Nous avons maintenu une perspective positive sur l'or au cours des derniers mois en dépit de sa performance déjà spectaculaire, car nous estimons que le métal précieux devrait continuer de s'apprécier. Cette conviction est soutenue par une demande persistante, son rôle d'actif de couverture et les risques croissants liés à la dépréciation monétaire (*monetary debasement*).
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** L'exposition au yen japonais, qui continue de sous-performer, est principalement tirée par les incertitudes entourant les réformes budgétaires majeures menées par la nouvelle Première ministre, Sanae Takaichi, et leur impact ultérieur sur la trajectoire du déficit du pays.

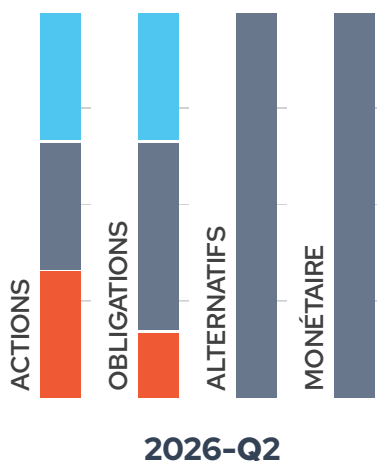
INDOSUEZ WM Répartition des allocations

ACTIONS			
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION	
Actions en général		→ Maintenir	
Mondiale		→ Maintenir	
US		→ Maintenir	
Europe		→ Maintenir	
Marchés émergents		→ Maintenir	
Japon		→ Maintenir	
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..			
OBLIGATIONS			+
ALTERNATIFS			+



Julien-Pierre Nouen

Directeur des études économiques,
de la gestion diversifiée et de
l'allocation



Lazard frères Gestion

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Sur les derniers mois, nous avons conservé notre nette surexposition aux actions européennes par rapport aux actions américaines. La dynamique d'amélioration économique nous semble toujours présente en Europe et reposer sur des moteurs domestiques. L'augmentation des dépenses de défense et d'investissement en Allemagne et ailleurs est là pour durer. Par ailleurs, les ménages européens sont dans une situation financière favorable. Reste à retrouver la confiance. De l'autre côté, la croissance américaine est très concentrée du côté de l'investissement en intelligence artificielle. Le niveau de valorisation du marché américain reste très élevé, ce qui laisse peu de place à l'erreur. Plus récemment, nous avons pris nos profits sur les actions japonaises pour les réallouer aux marchés émergents. La progression récente des actions japonaises s'est beaucoup faite par expansion de multiples dans un contexte d'enthousiasme lié à l'élection de Sanae Takaichi. Nous restons positifs sur ce marché, mais la progression a peut-être été trop rapide. Dans les émergents, la forte hausse récente est en retard par rapport aux révisions de résultats.

OBLIGATIONS: Nous maintenons une surexposition au crédit européen. L'amélioration de la dynamique économique européenne et les effets passés des baisses de taux de la BCE sont des facteurs de soutien

importants. Toutefois, il ne faut pas attendre de baisse supplémentaire des spreads car ils sont déjà très bas. L'élément à surveiller nous semble être le risque de contagion des États-Unis où beaucoup de questions se posent sur la dette privée, et les volumes d'émission pour financer les investissements en IA. En termes de duration, nous gardons une duration proche des indices sur les taux euro, nous gardons notre long duration sur les taux britanniques et nous avons initié une position sur les taux longs japonais. Les données d'emploi britanniques plaident pour un peu plus de baisses de taux et les inquiétudes budgétaires au Japon sont déjà dans les cours.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

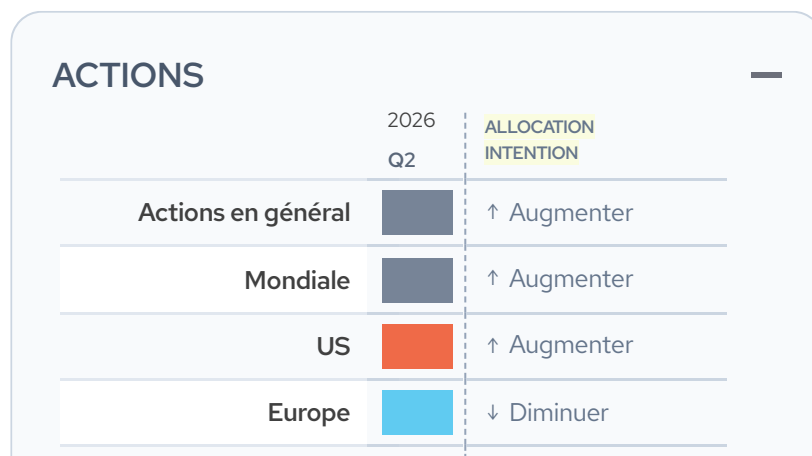
ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** La surpondération Europe par rapport aux États-Unis.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** La surpondération aux petites capitalisations.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Obligations britanniques.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Surexposition à la devise japonaise.

Lazard frères Gestion Répartition des allocations



Marchés émergents		→ Maintenir
Japon		→ Maintenir
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..		
OBLIGATIONS		+
ALTERNATIFS		+
MONÉTAIRE		+



LCL

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

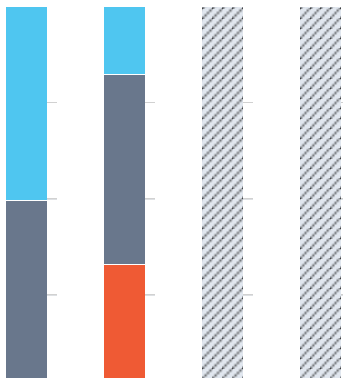
ACTIONS: Au sein des actions, nous maintenons notre intérêt sur quatre thèmes : l'autonomie stratégique européenne, l'écosystème de l'IA, les valeurs décotées et les thèmes structurels. Sur les valeurs décotées, nous favorisons des valeurs de taille moyenne européennes et globales et les valeurs des pays émergents. Nous avons diversifié nos allocations actions Europe et États-Unis au profit de valeurs émergentes mais également au profit de valeurs aurifères dans une moindre mesure. Le contexte géopolitique nous donne tort aujourd'hui sur les valeurs aurifères mais nous y croyons à moyen terme.

OBLIGATIONS: Nous avons procédé à peu de changements au sein de notre poche obligataire. Nous

Estelle Menard

Directrice des Gestions

ACTIONS
OBLIGATIONS
INTERNATIONALE
TAIRE



2026-Q2

restons peu exposés en sensibilité (duration faible), exposés au crédit de qualité européen, peu voire pas exposés aux souverains globalement. Nous recherchons le portage auprès de supports de diversification comme les subordonnées financières et nous sommes également investis sur la dette émergente. En revanche, nous avons bénéficié de la faible duration de notre portefeuille obligataire. Enfin, nous sommes allés rechercher de la performance sur des stratégies obligataires non directionnelles.

ALTERNATIFS: Nous n'investissons pas dans nos mandats sur des placements alternatifs.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Actions émergentes, actions US et autonomie stratégique européenne.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** La surpondération Europe et les valeurs aurifères.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Crédit IG, dette hybride et dette émergente.

LCL Répartition des allocations

ACTIONS		
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		→ Maintenir
US		→ Maintenir
Europe		↑ Augmenter
Marchés émergents		→ Maintenir
Japon		→ Maintenir

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS

+

ALTERNATIFS

+

MONÉTAIRE

+



Jean-Patrice Prudhomme

Directeur Produits & Solutions

Milleis Banque Privée

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

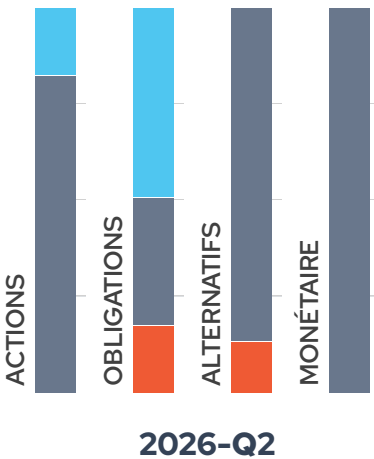
ACTIONS: Hausse de la pondération des actions émergentes.

Fin 2025 : renforcement des small & mid caps US pour se positionner sur l'élargissement de la performance du marché américain. Classe d'actif qui bénéficie également des futures baisses de taux et du soutien budgétaire de l'administration Trump.

OBLIGATIONS: Réduction du monétaire au profit de stratégies de portage : dette émergente, corporate hybride et subordonnées financières.
Allègement tactique du crédit bien noté US.

ALTERNATIFS: Renforcement des stratégies absolute return global avec un biais market neutral.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au



cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** La surpondération aux pays émergents et la diversification sectorielle.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** L'exposition à la France.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** La surpondération aux dettes émergentes, le crédit et les convertibles global.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Les stratégies inflation linked.

ALTERNATIFS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Notre pondération sur l'Or et les stratégies L/S actions.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** La sous-pondération dans les matières premières.

Milleis Banque Privée
Répartition des allocations

ACTIONS		
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		→ Maintenir
US		→ Maintenir
Europe		→ Maintenir
Marchés émergents		→ Maintenir
Japon		→ Maintenir
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..		

OBLIGATIONS



ALTERNATIFS



MONÉTAIRE

**Ricardo Castillo**

Head of Investments

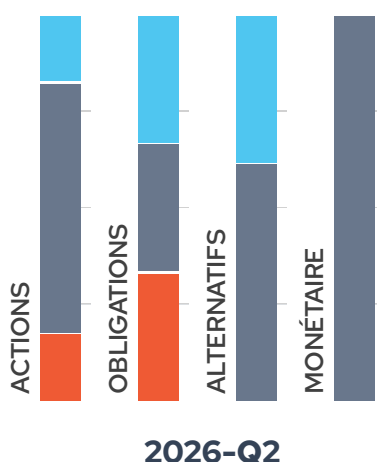
Mirabaud

Geneva

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Nous avons récemment décidé de ramener notre exposition au secteur technologique d'une position surpondérée à une position neutre. La conjonction des niveaux de valorisation, des incertitudes entourant l'impact de l'IA sur les éditeurs de logiciels et d'un changement de sentiment sur le matériel informatique (*hardware*) nous a conduits à prendre nos bénéfices sur une conviction de longue date. Parallèlement, nous avons ouvert une surpondération sur les actions des marchés émergents (EM) en début d'année, motivée par un biais "croissance", une décote de valorisation par rapport aux États-Unis et l'optionnalité stratégique qu'offre leur positionnement "non-aligné".

OBLIGATIONS: Nous estimons que l'arbitrage sur la sensibilité (*duration*) n'est pas favorable et nous privilégions le maintien d'une sensibilité réduite sur l'ensemble de nos poches obligataires. Par ailleurs, nous restons neutres sur le crédit ; nous souhaitons bénéficier du portage (*carry*), tout en étant conscients



que les primes de risque (*spreads*) se situent sur des points bas historiques. Enfin, nous affichons un avis positif sur la dette émergente (tant en devises fortes qu'en devises locales), avec une préférence marquée pour le segment des obligations d'entreprises.

ALTERNATIFS: Nous maintenons principalement notre surpondération sur l'or. En complément des portefeuilles, nous privilégions les stratégies de fonds alternatifs (*hedge funds*) à faible corrélation, notamment comme alternative aux produits de taux (*Fixed Income*).

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Les marchés émergents.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** La tech.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Les marchés émergents.

ALTERNATIFS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** L'Or et les hedge funds.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Le Bitcoin.

Mirabaud Répartition des allocations

ACTIONS		
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		→ Maintenir
US		→ Maintenir
Europe		→ Maintenir

Marchés émergents		→ Maintenir
Japon		→ Maintenir
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..		
OBLIGATIONS		+
ALTERNATIFS		+
MONÉTAIRE		+



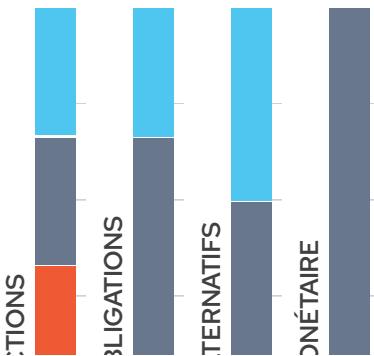
Benoit Peloille
CIO

Natixis Wealth Management

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Notre principale conviction reste la surpondération des actions européennes notamment en relatif aux actions américaines. Alors que le cycle américain n'a toujours pas amorcé son freinage permettant de renouer avec la maîtrise de l'inflation, la zone euro a réalisé un atterrissage en douceur presque parfaitement exécuté. Même si elle reste modeste, la croissance européenne devrait encore s'établir au dessus de son potentiel en 2026 alors que les Etats-Unis devraient justement passer en dessous, sous peine de faire ressurgir les pressions inflationnistes. Enfin, le questionnement à l'égard des fondamentaux



de la tech US plaide en faveur du vieux continent où les valorisations restent plus modérées.

OBLIGATIONS: Nous avons repris un peu de duration Etats-Unis dans les portefeuilles à des fins de couverture en raison de la perspective de freinage du cycle et d'une possible remontée de la volatilité du côté des actifs risqués.

ALTERNATIFS: L'exposition au private equity reste positive mais a été légèrement réduite, en raison de difficultés de sortie et des transactions en voie de normalisation. La dette privée est abordée avec plus de prudence, privilégiant la qualité du crédit et la diversification. Enfin, nous privilégions les infrastructures compte tenu de la dynamique des investissements annoncés et afin d'apporter un supplément de décorrélation.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** La diversification en dehors des Etats-Unis et de la technologie au profit de l'Europe a bien fonctionné. La repondération en faveur des small & mid caps européennes a également bien fonctionné.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** La sous-pondération globale des Etats-Unis peine à délivrer ses fruits en absolu, les marchés américains restants proches de leurs plus hauts en dépit d'une remontée de la volatilité

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Les obligations d'entreprises des émergents ont contribué positivement.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** La préférence en faveur des obligations de meilleure qualité en

Europe a moins bien fonctionné que la dette HY dont les spreads ont continué de se resserrer.

Natixis Wealth Management
Répartition des allocations

ACTIONS

	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		→ Maintenir
Mondiale		→ Maintenir
US		↑ Augmenter
Europe		↓ Diminuer
Marchés émergents		↓ Diminuer
Japon		→ Maintenir

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS



ALTERNATIFS



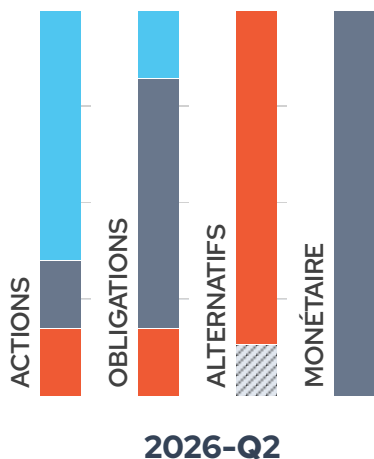
MONÉTAIRE





Romain Mahieu

Responsable Gestion sous Mandat



Richelieu Invest

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Exposition aux actions européennes à surpondérer tout comme celles japonaises. – La croissance économique surprend à la hausse en Europe – Avantage comparatifs de l'Europe jouant à plein (aéronautique et défense) boostant la dynamique de croissance. Au Japon : favoriser les secteurs ciblés par le plan de relance japonais (industrie incluant nucléaire, tech et défense).

OBLIGATIONS: Augmentation de l'exposition au crédit IG à la fois en Europe et aux Etats-Unis. Les bilans restent solides pour les titres IG, la demande des investisseurs se maintient et les perspectives économiques aux Etats Unis et dans la zone Euro restent favorables. Passage à sous pondéré sur les obligations souveraines : la courbe des taux devrait continuer de se pentifier principalement sous l'effet de la hausse des taux longs. Les taux à plus long terme (5 ans et plus) devrait continuer d'augmenter sous l'effet des perspectives de croissance solides et d'une prime de terme plus élevée due à la hausse de l'inflation et de l'aggravation du déficit budgétaire. Surveiller que la croissance ne se contracte pas, car à ce moment la les taux repartiraient à la baisse.

ALTERNATIFS: Nous n'intervenons pas sur les placement alternatifs au sein de notre gestion sous mandat.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Focus T4 2025 : - Le marché Japonais - Notre picking en Europe : ASM L et les Banques - Nos investissements sur les marchés émergents d'Asie.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Les actions chinoises et notre surpondération sur le marché américain : ce dernier sous performant le marché actions en Europe sur le T4 2025. Notre picking USA : Microsoft / Oracle.

OBLIGATIONS

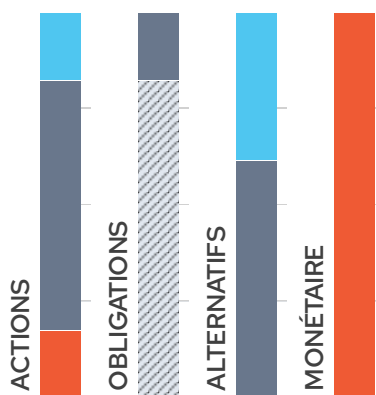
- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Nos positions sur des fonds IG Europe ainsi que des fonds multi stratégies, flexible et internationale, notamment.
- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Notre absence sur le HY USA.

Richelieu Invest Répartition des allocations

ACTIONS			
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION	
Actions en général		→ Maintenir	
Mondiale		→ Maintenir	
US		→ Maintenir	
Europe		→ Maintenir	
Marchés émergents		→ Maintenir	
Japon		→ Maintenir	
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..			
OBLIGATIONS			+
ALTERNATIFS			+
MONÉTAIRE			+


Carlos Mejia

CIO



2026-Q2

Rothschild & Co

Zurich/Geneva

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Nous soutenons depuis un an qu'au regard de la volatilité géopolitique actuelle, du manque de visibilité et du comportement erratique de l'administration américaine, il est difficile d'opérer des changements d'allocation avec une forte conviction.

Nous avons préféré nous concentrer sur les fondamentaux économiques et la rentabilité des entreprises, en choisissant de rester investis et de participer aux marchés actions.

Nous avons observé des rotations rapides de momentum et de leadership ; la récente correction des sociétés SaaS, conjuguée à la forte progression des valeurs énergétiques, a prouvé une fois de plus qu'une participation large s'avère plus payante que des convictions tranchées sur un seul secteur. En conséquence, nous avons récemment réduit notre exposition aux États-Unis au profit des marchés émergents, et plus particulièrement de l'Asie émergente.

OBLIGATIONS: Nous privilégions les obligations d'État au détriment du crédit et des obligations à haut rendement (*High Yield*). Les primes de risque (*spreads*) sont extrêmement compressées et ne justifient pas, selon nous, de prendre ce risque supplémentaire. Les obligations d'État jouent leur rôle de couverture lors des phases de forte volatilité sur les marchés actions. Par ailleurs, nous maintenons une position neutre sur les obligations des marchés

émergents en devises fortes (*hard currency*). Enfin, nous affichons une sensibilité (*duration*) légèrement supérieure à celle du marché.

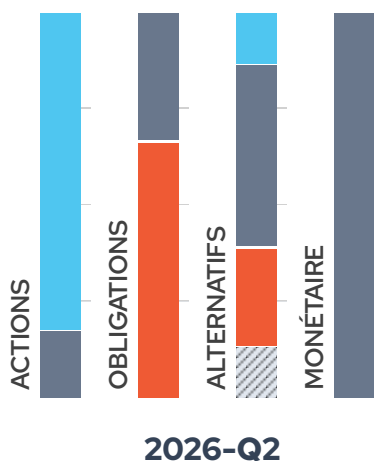
Rothschild & Co Répartition des allocations

ACTIONS			
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION	
Actions en général		→ Maintenir	
Mondiale		→ Maintenir	
US		↓ Diminuer	
Europe		→ Maintenir	
Marchés émergents		↑ Augmenter	
Japon		→ Maintenir	
** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..			
OBLIGATIONS			+
ALTERNATIFS			+
MONÉTAIRE			+



Clémentine Gallès

Chief economist and strategist



Société Générale Private Banking

Paris

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Le principal changement opéré au sein de notre allocation actions concerne la composition de l'exposition plutôt que son niveau. Nous maintenons une surpondération globale des actions, mais nous avons procédé à un rééquilibrage interne significatif, en particulier aux États-Unis. Nous avons réduit notre surexposition au thème IA et rééquilibré notre positionnement entre les styles Growth et Value. Parallèlement, nous avons renforcé notre biais géographique en faveur de l'Europe et de l'Asie, où les moteurs de performance apparaissent plus diversifiés et les valorisations plus attractives. En Europe, l'anticipation des plans de soutien budgétaire soutient les perspectives bénéficiaires, tandis qu'en Asie, la chaîne de valeur du hardware lié à l'IA bénéficie d'une dynamique plus directe. Des éléments allaient toutefois à contre-courant de ces ajustements : la croissance reste robuste, les bénéfices du secteur technologique demeurent solides, et l'investissement en IA constitue toujours un moteur structurel. Cela justifie le maintien d'une exposition constructive, mais plus disciplinée et mieux diversifiée.

OBLIGATIONS: Nous maintenons une sous-pondération globale des obligations, dans un contexte marqué par des niveaux élevés d'émissions souveraines et des taux longs durablement contraints, en particulier aux États-Unis. En revanche, nous avons procédé à un rééquilibrage interne important. D'une part, nous avons réduit l'exposition au crédit High Yield, dont le couple rendement/risque s'est nettement dégradé à mesure que les primes de risque se sont comprimées. Le portage ne nous paraît plus

suffisant pour compenser la vulnérabilité à un choc macro ou financier. D'autre part, nous avons renforcé les obligations souveraines européennes, dont le portage redevient attractif et qui retrouvent un rôle de diversification et de décorrélation vis-à-vis des actifs risqués. Des éléments allaient pourtant à contre-courant : la croissance reste résiliente, les défauts sont contenus et le portage du crédit demeure positif. Cela justifie une approche graduelle, mais plus prudente, privilégiant la résilience du portefeuille plutôt que la recherche marginale de rendement.

ALTERNATIFS: Toujours dans une recherche de décorrélation des performances de nos portefeuilles, nous avons réduit notre sous-pondération sur les placements alternatifs.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Surpondération globale et notamment Europe.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Réduction de la souspondération des obligations souveraines.

**Société Générale Private Banking
Répartition des allocations**

ACTIONS		
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		N/A
Mondiale		N/A
US		N/A
Europe		N/A
Marchés émergents		N/A

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS +

ALTERNATIFS +

MONÉTAIRE +



Mark Haefele
CIO

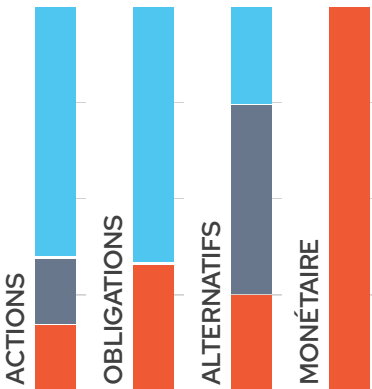
UBS Global Wealth Management

Zurich

Quels sont les changements/décisions d'allocation récentes que vous avez prises qui vous semblent les plus pertinents, et pourquoi ? Y a-t-il des éléments contraires à cela ?

ACTIONS: Notre surpondération des actions des marchés émergents constitue actuellement l’une de nos plus fortes convictions. Nous soulignons en particulier l'allocation surpondérée aux actions d’Amérique latine, qui ont été un contributeur positif à la performance depuis le début de l’année (YTD).

OBLIGATIONS: Nous maintenons une position surpondérée sur le crédit à haut rendement (*High Yield*). Au sein de ce secteur, nous sous-pondérons les titres libellés en dollars (USD) au profit d'une surpondération des titres libellés en euros (EUR). Ce choix résulte d'un meilleur bénéfice de diversification apporté par cette exposition, lequel permet d'équilibrer les risques pris sur la qualité du crédit.



2026-Q2

ALTERNATIFS: Nous avons récemment augmenté l'allocation globale aux fonds alternatifs (*hedge funds*) au sein de notre poche d'actifs alternatifs. La dispersion des performances entre les gérants est élevée, ce qui crée des opportunités de génération de performance additionnelle.

Quels paris ont fonctionné ou n'ont pas fonctionné au cours du trimestre précédent ?

ACTIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** Notre surpondération des marchés émergents, et plus particulièrement des actions d'Amérique latine, a apporté une contribution positive à la performance au cours des derniers mois.

OBLIGATIONS

- **Qu'est-ce qui a fonctionné:** L'exposition aux obligations des marchés émergents en devises fortes (*hard-currency*) a contribué à notre performance globale depuis le début de l'année.

ALTERNATIFS

- **Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné:** Au sein des matières premières, nous ne sommes exposés qu'à l'or. Toutefois, cela représente toujours une sous-pondération par rapport à l'indice de référence. Étant donné la forte performance de l'or, cette position a constitué un léger frein à la performance globale depuis le début de l'année.

**UBS Global Wealth Management
Répartition des allocations**

ACTIONS		
	2026 Q2	ALLOCATION INTENTION
Actions en général		N/A
Mondiale		N/A

US		N/A
Europe		N/A
Marchés émergents		N/A
Japon		N/A

** Intention d'allocation – Indique les changements d'allocation prévus pour les trois prochains mois..

OBLIGATIONS



ALTERNATIFS



MONÉTAIRE

