

Ma BCJ

Ma banque

Analyse des marchés juillet- septembre 2025 trimestre

3



RETOUR SUR LES MARCHÉS

1



LA VISION POUR LA SUITE

2



NOS EXPERTS VOUS RÉPONDENT

3



LA THÉMATIQUE ACTUELLE

4

1 RETOUR SUR LES MARCHÉS 1 | 2

LA FIN DE LA MONDIALISATION ?

Le début du deuxième trimestre a été particulièrement agité. Le 2 avril, lors du « Jour de la Libération », le président américain a annoncé l'instauration de tarifs douaniers dits réciproques, fondés sur les déséquilibres commerciaux entre les pays. Cette mesure prévoyait par exemple, une taxe de 31 % pour la Suisse et de 20 % pour l'Europe.

	Tarifs appliqués aux Etats-Unis	Tarifs réciproques appliqués par les Etats-Unis
Afrique du Sud	60%	30%
Chine	67%	34%
Japon	46%	24%
Royaume-Uni	10%	10%
Singapour	10%	10%
Suisse	61%	31%
Taiwan	64%	32%
Union européenne	39%	20%
Vietnam	90%	46%

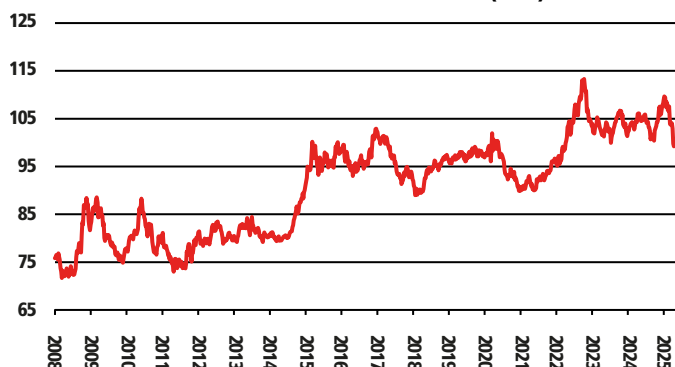
Consulté le 30.06.2025 | Source: Le GrandContinent

Les marchés financiers ont vivement réagi. **Les principales bourses mondiales ont chuté jusqu'à 16 % en quelques jours.** Le 8 avril, à la veille de l'entrée en vigueur des droits de douane, le président a annoncé leur suspension pour 90 jours, afin de laisser place à des négociations. Les marchés se sont redressés, mais l'incertitude devrait persister jusqu'au 9 juillet au moins. À l'exception d'un accord avec le Royaume-Uni, peu d'informations sur l'état des discussions avec les autres nations ont été divulguées, mais des accords semblent en bonne voie d'être trouvés avec la Chine et l'Europe, principaux partenaires économiques.

Pendant cette trêve, l'administration Trump s'est concentrée sur la suite de son programme, notamment l'adoption par la Chambre des représentants du projet de loi nommé « One Big Beautiful Bill ». En cours d'examen au Sénat, ce texte prévoit une hausse de la dette publique d'environ 3'000 milliards de dollars sur 10 ans, principalement pour renforcer la défense et lutter contre l'immigration, au détriment des énergies propres et de la santé, qui subirait la plus forte coupe budgétaire de son histoire.

Dans ce contexte, **le dollar s'est déprécié de plus de 10 % sur le trimestre**, affectant fortement les placements libellés dans cette devise pour un investisseur étranger. Il s'agit du pire début d'année du billet vert depuis un demi-siècle, malgré le fait que la Réserve fédérale (Fed) ait maintenu son taux directeur inchangé à 4,5 %.

EVOLUTION DE L'INDICE DU DOLLAR AMERICAIN (DXY)

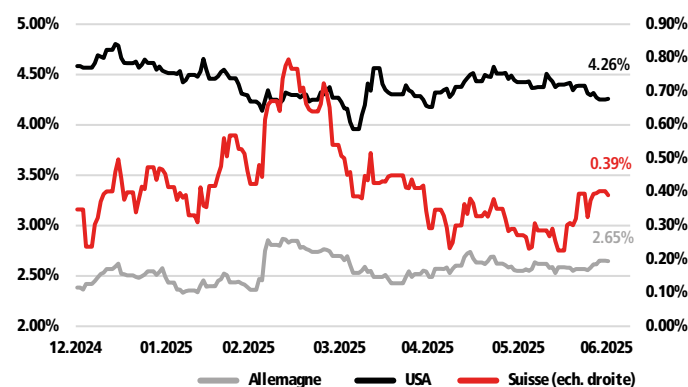


Données au 30.06.2025 | Source: SIX

De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur à deux reprises de 25 points de base, le ramenant à 2 %. En Suisse, la Banque nationale suisse (BNS) a été contrainte d'intervenir face à un franc fort et aux premiers signes de déflation, **ramenant son taux à 0 % lors de sa réunion de juin.** Si l'inflation a disparu en Suisse, elle peine encore à revenir à l'objectif de 2 % dans la zone euro et aux États-Unis. Un plateau semble s'être formé légèrement au-dessus de ce seuil.

Le bon du Trésor américain à 10 ans a, quant à lui, terminé le semestre à l'équilibre à 4.26 %. Les perspectives inflationnistes du programme du président ont pesé sur les taux longs. Pour l'Europe, le Bund allemand a légèrement baissé, passant à 2.65 %. En Suisse, il a chuté au cours du trimestre, allant toucher 0.23 % avant de clôturer le semestre à 0.39 %.

EVOLUTION DES TAUX OBLIGATAIRES À 10 ANS



Données au 30.06.2025 | Source: SIX

Indice du dollar américain (DXY)

Le DXY est un indice qui mesure la valeur du dollar américain par rapport à un panier de six devises majeures. Il a été créé en 1973, peu de temps après l'abandon de l'accord de Bretton Woods et est utilisé pour évaluer la force relative du dollar sur les marchés internationaux. Le DXY est un outil clé pour les traders, analystes économiques et banques centrales, influençant les décisions liées aux taux d'intérêt, aux matières premières et aux flux de capitaux. L'indice est pondéré selon l'importance commerciale des partenaires des États-Unis, avec une forte dominance de l'euro.

EUR	57.60%
JPY	13.60%
GBP	11.90%
CAD	9.10%
SEK	4.20%
CHF	3.60%

1 RETOUR SUR LES MARCHÉS 2 | 2

Le trimestre a également été marqué par une escalade des tensions géopolitiques. Le 13 juin, après l'échec des négociations entre Téhéran et Washington et suite aux craintes de développement des sites nucléaires iraniens, **Israël a lancé une attaque ciblée** contre ceux-ci. L'Iran a rapidement riposté, menaçant par la même occasion de bloquer le détroit d'Ormuz, un passage stratégique pour le commerce mondial du pétrole. Le 21 juin, les États-Unis ont frappé trois sites nucléaires iraniens, tout en appelant à un cessez-le-feu pour relancer les discussions. Bien que l'administration Trump ait affirmé avoir détruit l'ensemble des installations, aucune preuve n'a été fournie. Dans ce climat tendu, le baril de pétrole WTI a brièvement atteint 77 dollars en cours de séance, avant de se stabiliser à 65 dollars.

Concernant les performances boursières, sur le trimestre écoulé, les actions américaines, européennes et suisses ont évolué en ordre dispersé, terminant respectivement à 10 %, 1 % et -4 %. Les actions suisses accumulent un certain retard notamment dû au franc fort, des incertitudes concernant le secteur de la santé et les droits de douane ainsi qu'à plusieurs scandales qui ont touché Nestlé. Les tensions géopolitiques ont profité à l'or, qui a atteint un record historique à plus de 3'400 dollars l'once. Le Bitcoin a également franchi un nouveau sommet, flirtant avec les 112'000 dollars. Enfin, les fonds immobiliers suisses semblent regagner en attractivité, en tant qu'alternative aux obligations à rendement quasi nul.

EVOLUTION EN UN CLIN D'OEIL



Bryan Dick,
Portfolio Manager



EUROPE

EuroStoxx50: **5'303**
Perf. YTD: **8.32%**
Taux Gov allemand 10 ans: **2.65%**
EUR/CHF: **0.9351**

JAPON

Nikkei225: **40'487**
Perf. YTD: **1.49%**
Taux Gov 10 ans: **0.55%**
JPY/CHF: **0.0055**

ETATS-UNIS

S&P500: **6'205**
Perf. YTD: **5.50%**
Taux Gov 10 ans: **4.26%**
USD/CHF: **0.7928**

SUISSE

SMI: **11'921**
Perf. YTD: **2.76%**
Taux Gov 10 ans: **0.39%**

CHINE

CSI300: **3'936**
Perf. YTD: **0.03%**
Taux Gov 10 ans: **1.69%**
CNY/CHF: **0.1107**

Données au 30.06.2025

Pétrole: **65.11 USD / baril** Or: **84'244.10 CHF / kg** Bitcoin: **107'191.65 USD**
Perf. YTD: **-9.22%** Perf. YTD: **10.16%** Perf. YTD: **13.56%**

One Big Beautiful Bill Act

Le « One Big Beautiful Bill Act » est un projet conséquent de loi budgétaire pour 2025. Son but ? Éviter que les baisses d'impôts passées ne disparaissent, alléger la pression fiscale sur les ménages et les entreprises, ajuster certaines dépenses publiques, et relever le plafond de la dette. D'après la Maison Blanche, ce plan pourrait booster le PIB de 4,6 % sur quatre ans, et faire grimper le revenu net d'une famille moyenne avec deux enfants de 7'600 à 10'900 dollars par an. Mais attention : sur dix ans, le déficit fédéral pourrait s'alourdir de 2'400 à 3'000 milliards de dollars. Et les critiques ne manquent pas : certains y voient un cadeau aux plus riches, une menace pour les programmes sociaux comme la santé ou l'éducation, et un recul sur les normes environnementales. Si le texte est validé par le Président, le dollar et les taux américains pourraient rester sous pression.

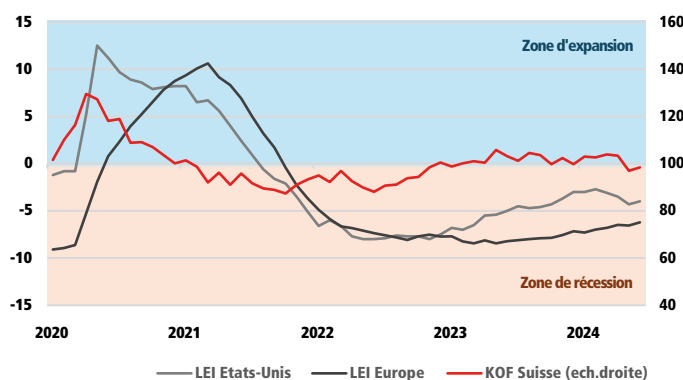
2 LA VISION POUR LA SUITE 1 | 3

VERS UN RALENTISSEMENT GLOBALISÉ ?

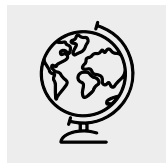
Les indicateurs avancés (LEI) suggéraient une détérioration progressive des perspectives conjoncturelles à l'échelle mondiale. En Suisse, la majorité des signaux économiques sont orientés à la baisse, en particulier dans le secteur manufacturier, qui continue de souffrir d'un affaiblissement de la demande.

Aux Etats-Unis et en Europe, la bonne tenue des marchés financiers n'a pas suffi à compenser la faiblesse des composantes fondamentales des indicateurs avancés. Outre-Atlantique, le pessimisme des consommateurs, la faiblesse des nouvelles commandes et le recul des permis de construire ont pesé. Du côté du Vieux Continent, la confiance tant des entreprises que des ménages reste fragile, ce qui laisse présager **un ralentissement significatif de la croissance en 2025 par rapport à 2024**. Les effets des tensions commerciales pourraient se faire ressentir également l'année prochaine.

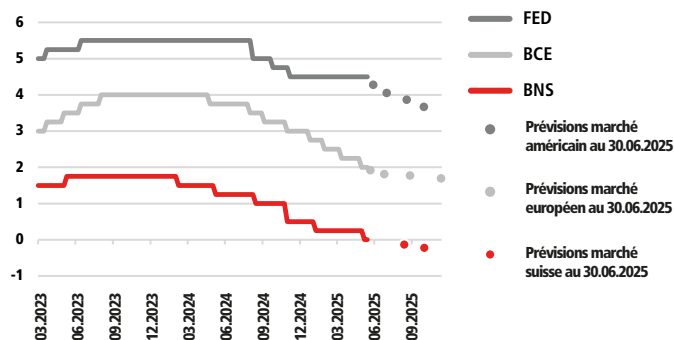
EVOLUTION DES INDICATEURS ÉCONOMIQUES AVANCÉS



Du côté de la politique monétaire, **la question d'un retour en territoire négatif des taux directeurs suisses est désormais au cœur des préoccupations des investisseurs**. A fin juin, ceux-ci étaient partagés, estimant à une probabilité de 50 % que le curseur soit positionné en-dessous du seuil de 0 d'ici 12 mois. Pour sa part, l'institut monétaire de Francfort semblait gentiment arriver au terme de son assouplissement monétaire avec encore une éventuelle baisse escomptée d'ici la fin d'année. La Fed devrait reprendre ses baisses à partir de début septembre. Toutefois, la situation reste hautement incertaine: l'inflation stagne toujours sur des niveaux élevés et la politique budgétaire américaine devrait continuer de creuser le déficit.

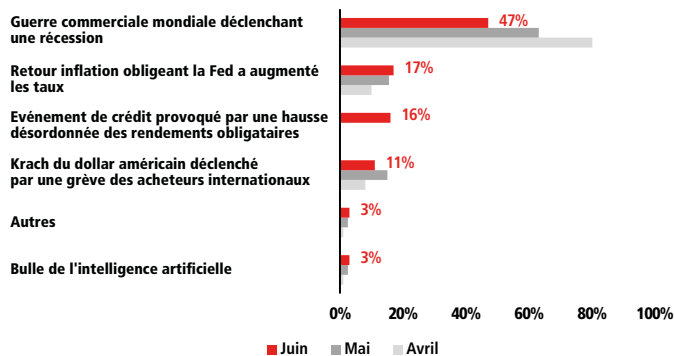


TAUX DIRECTEURS DES BANQUES CENTRALES AVEC PRÉVISIONS DU MARCHÉ



Les effets précis des droits de douane sont encore inconnus, mais **la thématique commerciale sera sans aucun doute au cœur de l'attention des investisseurs**. Le manque de visibilité impacte inévitablement les entreprises, leur projection et leur décision d'investissement futur. Une clarification des règles du jeu serait la bienvenue. La guerre commerciale lancée par les Américains devrait inciter les autres Etats à augmenter les mesures de relance afin de contrebalancer les effets néfastes.

QUEL EST, SELON LES GESTIONNAIRES DE FOND, LE RISQUE LE PLUS IMPORTANT ?



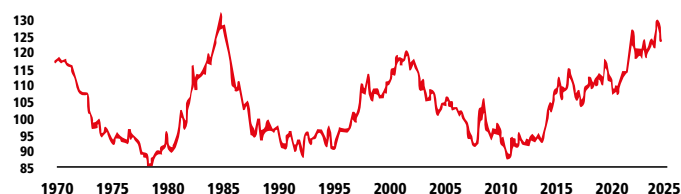
En Europe, les baisses de taux ainsi que le soutien budgétaire devraient favoriser les entreprises et redonner de la confiance. Les conditions financières sont désormais plus favorables et la tendance pourrait bien se poursuivre. En Asie, la Chine est confrontée à un ralentissement de ses exportations. Des mesures de relance sont également en place afin de soutenir son économie. Du côté du pays du Soleil levant, la situation est incertaine. Si l'inflation est de retour et les salaires en augmentation, la non-réaction de la Banque du Japon (BoJ) face au renchérissement pourrait entraîner une réaction monétaire plus brutale à terme.

2 LA VISION POUR LA SUITE 2 | 3

Comme mentionné dans la section précédente, le dollar a vécu un premier semestre très compliqué et la tendance devrait se poursuivre. L'incertitude croissante autour de l'économie américaine pousse les investisseurs à se protéger, ce qui pourrait exercer une pression baissière supplémentaire. A plus long terme, les banques centrales pourraient continuer leurs achats d'or afin de réduire leur dépendance au dollar et de diversifier leurs réserves. **Cette tendance pourrait affaiblir le billet vert à long terme.** Tactiquement, il semble judicieux de couvrir davantage les portefeuilles face à ce phénomène. Une stratégie qui pourrait s'inscrire dans la durée... Malgré la correction du début d'année, pondéré en fonction des échanges commerciaux, le billet vert reste sur des niveaux très élevés.

LE DOLLAR A BAISSÉ CETTE ANNÉE MAIS EST TOUJOURS CHER

Indice réel du dollar pondéré par le commerce

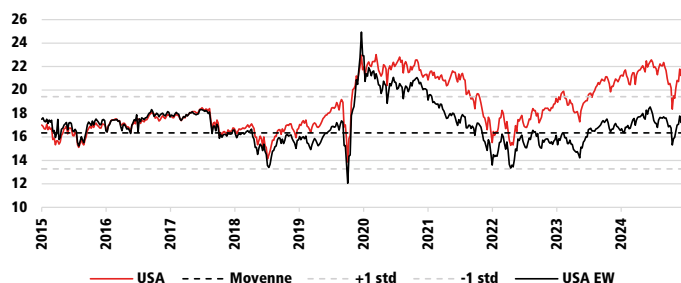


Données juin 2025 | Source: Invesco, 2025 midyear outlook

En termes d'allocation d'actifs, pour la poche actions, nous maintenons le curseur sur neutre. Malgré le contexte macroéconomique incertain, les fondamentaux et, finalement, les résultats d'entreprises restent solides. Les prévisions des bénéfices des sociétés américaines sont supérieures à la moyenne des 10 dernières années. Toutefois, il reste judicieux de surveiller les valorisations. De ce fait, nous maintenons en portefeuille une allocation aux actions américaines « equal weight (EW) » dans lequel la valorisation moyenne est plus attractive. Une partie de l'exposition en dollars est couverte contre le franc suisse afin de réduire le risque.

VALORISATION DU MARCHÉ AMÉRICAIN

Moyenne de 2005 à 2025

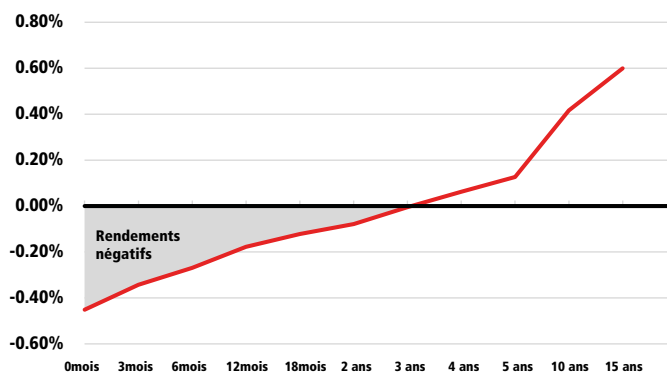


Données au 30.06.2025 | Source: Bloomberg

Au niveau des zones géographiques, un léger biais positif est effectué sur l'Europe au détriment du Japon. Le momentum paraît positif sur les actions européennes et les flux continuent de se diriger dans cette direction. Les conditions financières sont au beau fixe et la région retrouve une certaine unité. A l'inverse, le Japon fait face à de nombreux défis structurels.

Pour les investisseurs en francs suisses, il devient toujours plus délicat de trouver des sources de rendements positifs sur le marché obligataire. Effectivement, au 30 juin, **la courbe des taux «sans risque» était nulle, voire négative jusqu'à l'échéance de 3 ans**, et légèrement positive au-delà. C'est la raison pour laquelle nous avons décidé de commencer à réduire notre exposition. Cela se fait principalement sur la partie «taux» en réduisant les positions en obligations gouvernementales et celles liées à l'inflation. Après couverture de change, le rendement est famélique. Nous restons un peu plus constructifs sur l'aspect «crédit», où les spreads offrent une rémunération encore intéressante.

COURBE DES TAUX «SANS RISQUE» SUISSE



Données au 30.06.2025 | Source: SIX

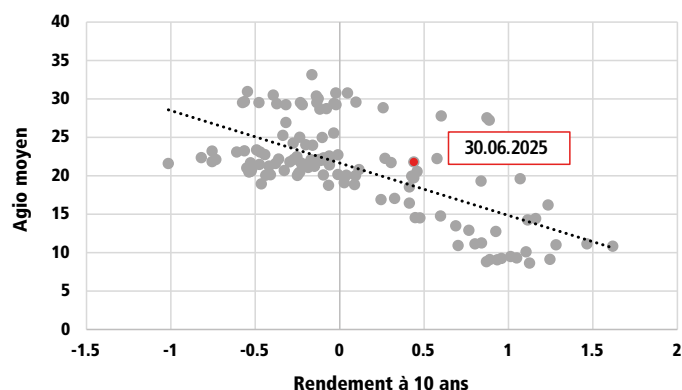
Dans ce contexte, **les investissements alternatifs pourraient continuer de tirer leur épingle du jeu**, raison pour laquelle nous les surpondérons toujours. L'or, en tant que valeur refuge, reste un actif de choix dans la situation actuelle. Il en est de même pour le Bitcoin et le marché des cryptomonnaies. Celles-ci pourraient, de surcroît, bénéficier de l'avancée de la réglementation aux Etats-Unis notamment. Elle aura le mérite d'amener plus de clarté sur le statut juridique de la classe d'actifs, ce qui est essentiel pour attirer les investisseurs institutionnels et pour stimuler l'innovation. Ainsi, la liquidité et la légitimité de la classe d'actifs seront augmentées.

2 LA VISION POUR LA SUITE 3 | 3

De son côté, l'immobilier suisse offre une alternative intéressante aux obligations suisses. Les fonds semblent correctement valorisés. Les agios sont proches de leur moyenne de long-terme. Si les baisses de taux étaient amenées à se poursuivre, la classe d'actif devrait bénéficier de ce phénomène.

Dans un environnement incertain et volatil, les produits structurés peuvent offrir des conditions attractives avec une protection conditionnelle. Le segment est joué de façon opportuniste en fonction des aléas des marchés financiers et de la hausse de la volatilité.

VALORISATION DES FONDS IMMOBILIERS



Données au 30.06.2025 | Source: Bloomberg



Actions européennes

Les voyants semblent être au vert pour le Vieux Continent. La volonté de mettre en place un plan de relance et de réindustrialiser l'Europe devrait être bénéfique pour l'ensemble du marché. En outre, la politique monétaire de la BCE devient accommodante et les conditions financières sont favorables. Les flux commencent à converger vers les actions européennes.

Alternatifs

Les placements alternatifs offrent une décorrélation des actifs traditionnels. Dans un monde multipolaire, ils sont plus que bénéfiques au sein d'un portefeuille diversifié. Une poursuite de la surpondération fait du sens.



Obligations gouvernementales

Les rendements ont significativement diminué et certaines échéances évoluent désormais en territoire négatif. Le potentiel de performance est très limité et il y a un risque de réévaluation en cas de surprise à la hausse sur les taux.

Actions japonaises

La faiblesse persistante du yen, une inflation toujours au-dessus de la cible de la BoJ qui brille par son absence de réponse monétaire et un isolement relatif du Japon dans un contexte de tensions commerciales mondiales militent pour une approche plus prudente sur la classe d'actifs.

Pierre Barthe,
Responsable Investment Office



Un SMI à 21 composants ?

Vous l'aurez peut-être remarqué, à la suite du spin-off d'Amrize par Holcim, le SMI compte provisoirement 21 actions. Les deux sociétés sont désormais indépendantes, Amrize se concentrant sur le marché nord-américain. Les actionnaires ont reçu une action Amrize pour chaque titre Holcim détenu. La révision annuelle du SMI aura lieu le 19 septembre 2025, date à laquelle l'indice repassera à 20 composants. Pour y rester, la nouvelle entité indépendante devra répondre aux critères de capitalisation et de liquidité. Sandoz est un concurrent sérieux, tandis que Sonova, en baisse de plus de 18 % depuis le début de l'année, pourrait être en danger de sortie.

3 NOS EXPERTS VOUS RÉPONDENT

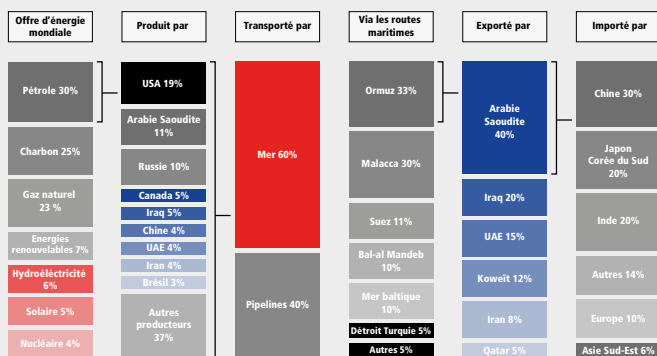
ORMUZ, AU CŒUR DES TENSIONS MONDIALES : ENJEUX ÉNERGÉTIQUES ET DIPLOMATIQUES

1. Où se situe le détroit d'Ormuz ?

Le détroit d'Ormuz est un passage maritime stratégique situé entre l'Iran et la péninsule arabique, reliant le golfe Persique au golfe d'Oman. Large d'environ 50 kilomètres, il est bordé au nord par l'Iran et au sud par les Émirats arabes unis et Oman. Ce couloir naturel, par lequel transite une part essentielle du commerce lié à l'énergie mondiale, constitue **la seule voie maritime pour les exportations de pétrole et de gaz de plusieurs pays du Golfe**. Il est donc un point de passage incontournable pour les flux énergétiques mondiaux.

2. Pourquoi est-il si important pour le commerce mondial ?

Chaque jour, près de 20 millions de barils de pétrole brut transitent par ce détroit, ce qui représente près de 20 % de l'offre mondiale et environ 30 % du commerce maritime de pétrole. Il est aussi le point de passage de 80 millions de tonnes de gaz naturel liquéfié (GNL) par an, provenant principalement du Qatar, ce qui représente environ 20 % du commerce mondial de GNL. Ce flux énergétique alimente les marchés asiatiques, européens et américains. **La moindre perturbation dans cette zone pourrait provoquer une flambée des prix de l'énergie**, affecter les chaînes d'approvisionnement et déséquilibrer les marchés. Le détroit d'Ormuz est donc un maillon essentiel de la sécurité énergétique mondiale.



Source: Menthor Q

3. Quels sont les risques géopolitiques associés ?

En juin 2025, des frappes américaines ont visé des sites nucléaires iraniens, provoquant une réaction immédiate de Téhéran. Le Parlement iranien a autorisé la fermeture du détroit, et les Gardiens de la Révolution ont confirmé que cette option restait envisageable. Les marchés ont réagi avec nervosité : l'or a dépassé les 3 300 dollars l'once, le prix du WTI a bondi de près de 30 % sur le mois de juin, avant de redescendre à 65 dollars après un cessez-le-feu négocié par Donald Trump. La zone reste sous tension, exposée à des risques de sabotage, de brouillage électronique ou d'incidents maritimes. La militarisation croissante de la région et les rivalités entre puissances régionales et internationales renforcent l'instabilité.

Dans ce contexte, la menace iranienne de fermer le détroit constitue un levier diplomatique puissant, mais aussi une arme à double tranchant. Plus de 90 % des exportations pétrolières iraniennes passent par Ormuz. **Une fermeture priverait le pays de ses principales recettes**, dans un contexte déjà marqué par des sanctions économiques et une inflation élevée. L'Union européenne a mis en garde contre une telle décision, jugée dangereuse et contreproductive. Une fermeture serait perçue comme un acte de guerre, susceptible de déclencher une riposte militaire. Les experts estiment que l'Iran ne pourrait pas supporter économiquement une fermeture durable sans compromettre sa stabilité interne.

4. Existe-t-il des alternatives au détroit d'Ormuz ?

Des alternatives existent mais sont limitées. L'Arabie saoudite utilise l'oléoduc Petrolina (5 millions de barils/jour), les Émirats le pipeline Habshan-Fujairah (1,5 million), et l'Iran le pipeline Goureh-Jask (300 000 barils/jour actuellement). **Ces infrastructures ne permettent de détourner qu'un tiers du volume habituel**. Le Qatar reste entièrement dépendant du détroit pour ses exportations de GNL. En cas de crise prolongée, ces solutions ne suffiraient pas à maintenir les flux énergétiques mondiaux, ce qui explique la sensibilité extrême des marchés à toute menace dans la région.

Une question ?

Vous aimeriez que nos experts traitent une thématique qui vous intéresse ? N'hésitez pas à nous écrire et à nous la proposer pour notre prochain numéro trimestriel.

Contact : marches@bcj.ch

Mathis Ramseyer,
Portfolio Manager



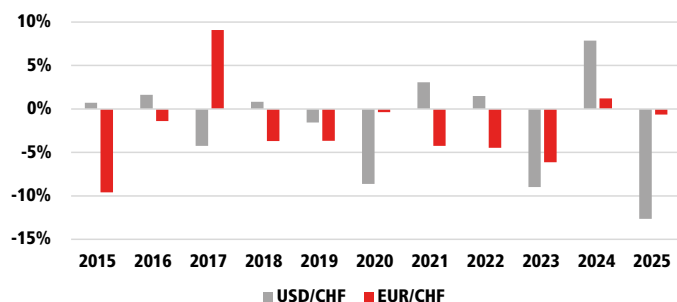
4 LA THÉMATIQUE ACTUELLE 1 | 2

LE RISQUE MONÉTAIRE DANS LES PLACEMENTS

Souvent oublié, le risque monétaire, appelé aussi risque de change, fait partie de l'allocation d'actifs et doit être pris en compte lors d'investissements. Ce dernier provient de la variation des devises étrangères avec la monnaie de référence d'un investisseur. Pour un Helvète, cela signifie qu'il peut en résulter un gain en cas de hausse du cours, ou une perte si une monnaie recule par rapport au franc suisse. L'évolution d'une devise dépend de plusieurs facteurs, propres à chaque pays, qui sont notamment le niveau d'inflation et le niveau des taux d'intérêts de la banque centrale, mais aussi la situation économique et politique du pays.

Un placement en monnaie étrangère **comporte donc un risque supplémentaire puisque la fluctuation de la devise s'ajoute à la performance du produit**. Le graphique ci-après présente, par année, l'évolution du dollar et de l'euro par rapport au franc suisse.

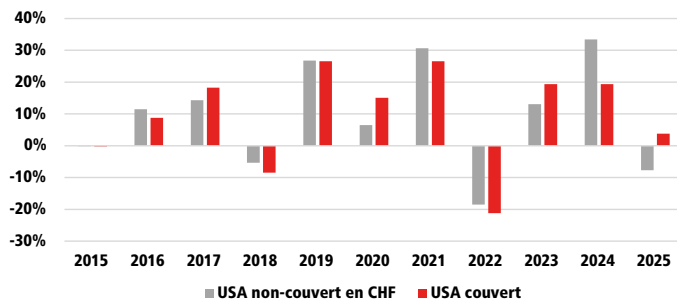
EVOLUTION DU DOLLAR ET DE L'EURO CONTRE LE FRANC SUISSE



Données au 30.06.2025 | Source: SIX

On remarque que **le franc suisse a tendance à progresser contre l'euro et le dollar sur le long terme**. Cela est effectivement le cas sur la période 2015-2025 où le franc suisse progresse de respectivement 20% et 22% contre le dollar et l'euro. Toutefois, cette appréciation ne se vérifie pas chaque année. L'année 2024, par exemple, a vu le dollar progresser d'environ 8.5% par rapport à notre monnaie. Une assurance de change peut donc créer un manque à gagner sur certaines périodes comme 2024, 2022 ou 2021 notamment. Dès lors, une couverture de ce risque monétaire doit être envisagée en fonction de sa propre situation ainsi que de son aversion au risque.

PERFORMANCE DU MARCHÉ ACTIONS USA EXPRIMÉE EN FRANC SUISSE



Données au 30.06.2025 | Source: Bloomberg

Le tableau ci-dessus présente l'évolution de la bourse américaine (S&P 500) avec et sans couverture de change. Si sur le long terme, la différence n'est pas très importante, le résultat est tout autre sur certaines périodes. En 2024, un placement sur le S&P 500 a dégagé une performance en franc suisse de 33.5%. Le même placement avec assurance de change a progressé de 19.5%, soit un manque à gagner de 14%.

En 2025 cependant, le même placement sur le S&P 500 avec assurance de change aurait permis d'éviter de subir la baisse du dollar par rapport au franc suisse. Dans ce contexte, le placement couvert en CHF aurait progressé de 3.8% contre un recul de 7.7% pour l'investissement sans assurance.

En ce qui concerne la devise américaine, nous avons une vision mitigée. **Une perte de confiance de la part des investisseurs se fait sentir depuis plusieurs mois**. Le dollar, qui valait au 30 juin 0.7928 contre franc suisse, a atteint son plus bas niveau depuis 2011. Cette chute s'explique par plusieurs facteurs. Il y a notamment la mise en place par Trump de droits de douane et la peur d'une guerre commerciale mondiale. Un autre élément provient du projet de loi budgétaire que le président américain surnomme «One Big Beautiful Bill». Cette loi prévoit 3'300 milliards de dépenses sur dix ans à travers des baisses d'impôts et des dépenses militaires ; le Congrès estime que cela ferait grimper la dette américaine à plus de 36'000 milliards inquiétant les investisseurs qui commencent à se détourner des bons du Trésor américain.

4 LA THÉMATIQUE ACTUELLE 2 | 2

Un 3^{ème} facteur d'incertitude provient du conflit entre Trump et Powell, président de la Fed. Trump a attaqué à plusieurs reprises la politique de Powell et menaçant de le limoger. **Cela créé des doutes sur la crédibilité future de l'Institution.** Autant d'éléments qui pèsent sur la devise américaine et qui expliquent le fait que plusieurs pays ont tendance à réduire leur dépendance au dollar.

Dans une telle situation, il peut être justifié d'avoir une assurance de change sur certains produits. Dans le cadre de la gestion de nos mandats, nous avons pris la décision de couvrir partiellement le risque de change sur les placements en actions américaines. Pour ce faire, nous utilisons un produit de UBS sur le S&P500 dont les caractéristiques se trouvent dans le tableau ci-après :

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES

Produit	UBS ETF S&P500 Scored & Screened hedgé CHF
Emetteur	UBS
ISIN	IE00BHXMHN35
Monnaie	CHF (couverture du risque monétaire)
Cours au 30.06.2025	CHF 5.132
Distribution	Fonds à capitalisation
Frais	0.13 %
Actif net du fonds	2'820 mios / CHF
Nombre de positions	321
Factsheet	Lien

PRINCIPALES POSITIONS

Microsoft Corp	10.0 %
NVIDIA Corp	9.7 %
Apple Inc	8.8 %
Alphabet Inc	5.3 %
Meta Platforms Inc	4.2 %
Visa Inc	1.8 %
Eli Lilly & Co	1.7 %
Mastercard Inc	1.4 %
Costco Wholesale Corp	1.4 %
Exxon Mobil Corp	1.3 %

Emmanuel Guélat,
Portfolio Manager

