

Une année peu ordinaire, mais prospère s'achève

Malgré un contexte de politique commerciale parfois hostile et des tensions géopolitiques persistantes, les investisseurs peuvent se réjouir d'une année globalement satisfaisante sur les marchés financiers. 2025 a marqué la troisième année consécutive de gains boursiers et la plupart des classes d'actifs ont affiché des résultats positifs. Les indices actions et obligataires diversifiés à l'échelle mondiale ont fortement progressé, mais les performances étaient inégales, comme en témoigne la progression supérieure à la moyenne des valeurs technologiques. L'évolution des taux de change a également eu un fort impact sur les rendements, en particulier en raison de la faiblesse du dollar.

Selon l'indice MSCI World, les actions mondiales se sont appréciées de plus de 6% (en CHF). Les gains impressionnantes en monnaies locales ont été atténués par l'évolution des devises. Sur l'ensemble de l'année, le dollar américain a perdu 12% face au franc suisse, ce qui a pesé sur la performance des investisseurs calculant en francs suisses en raison de sa forte pondération dans les indices mondiaux. Dans le segment des obligations en devises étrangères, seule la couverture du risque de change a permis d'obtenir un résultat légèrement positif. Les obligations des marchés émergents libellées en monnaies locales ont mieux

performé et terminent l'année en hausse de 4,3% en CHF. Dans le segment des actions internationales, les valeurs technologiques et des télécommunications se sont à nouveau démarquées, soutenues par l'engouement autour de l'intelligence artificielle. Les actions des marchés émergents ont également enregistré une progression remarquable de 16% en CHF. Malgré les différends commerciaux et douaniers, les actions suisses ont bien tiré leur épingle du jeu, avec une performance d'environ 18% (SPI). Il en va de même pour les fonds immobiliers cotés, qui ont progressé d'environ 13% selon l'indice

SXI Real Estate. Comme l'année précédente, l'or a été le grand gagnant : en hausse de 60%, le métal jaune a largement bénéficié des tensions géopolitiques et de la faiblesse du dollar.

Inflation élevée persistante

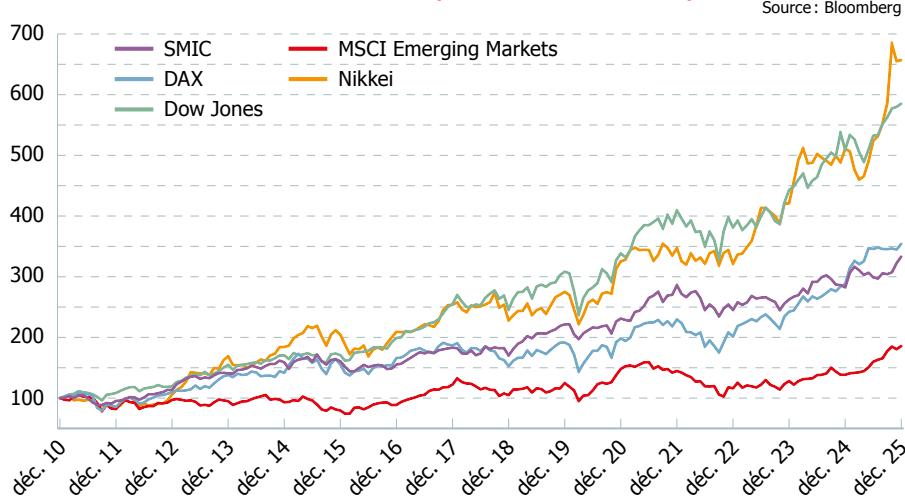
La rupture avec l'ordre commercial mondial libéral établi et l'augmentation massive des droits de douane sur les importations ont entraîné une hausse significative des prix des marchandises aux Etats-Unis. Selon les dernières données disponibles, l'inflation atteint 3%. Nous anticipons une nouvelle hausse jusqu'au printemps prochain, avant une stabilisation vers 3,3%. De nombreux signes laissent penser que l'ère de très faible inflation de ces dix dernières années touche à sa fin. Cette situation est susceptible d'entraîner des effets défavorables sur la consommation, ce qui pourrait affecter l'évolution économique au pays de l'Oncle Sam. Les prévisions de croissance pour 2026 oscillent entre 1,5% et 2,0% aux Etats-Unis, alors que l'économie mondiale devrait croître d'environ 2,5%.

Le marché suisse des actions demeure attractif

Le taux d'inflation actuel de 0% en Suisse témoigne d'une réelle stabilité des prix et a entraîné un raffermissement du CHF (en termes nominaux). Cette tendance devrait se poursuivre et un taux de change USD/CHF inférieur à 0,70 semble réaliste d'ici la fin de la décennie.

La solidité du franc suisse reflète une politique budgétaire et monétaire prudente, ainsi que la diversité et la capacité d'adaptation de l'économie helvétique. Ces atouts revêtent une importance particulière dans le nouvel

Performance des marchés actions (en monnaies locales)



USD évalué à sa juste valeur – risque ouvert d'une poursuite de la baisse

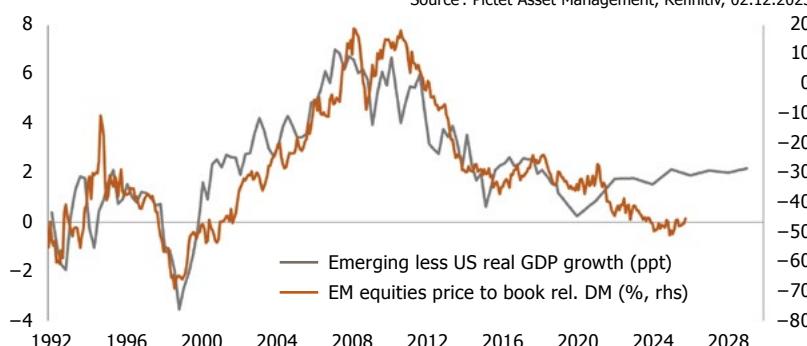
Source: Pictet Asset Management, Refinitiv, 02.12.2025



* Long-term fundamental value (NFA, relative prices, relative productivities)

Les actions des pays émergents sont attractives

Source: Pictet Asset Management, Refinitiv, 02.12.2025



ordre économique et géopolitique mondial. Ce positionnement ne se reflète toutefois pas dans l'évaluation du marché boursier local, où de nombreuses entreprises de grande qualité sont cotées. Leur sous-performance face aux titres mondiaux, notamment américains, ces

dernières années a encore creusé l'écart de valorisation.

Après plusieurs années de sous-performance, les marchés émergents semblent redevenir attractifs. De nombreux pays émergents profitent non seulement de la faiblesse du dollar américain, mais également

de leur rôle de plus en plus important dans le processus mondial de numérisation. L'amélioration des infrastructures et du marché du travail, le renforcement des institutions ainsi que l'existence d'une base d'investisseurs nationaux constituent d'autres facteurs favorables. La baisse des taux d'intérêt réels et la hausse des prix des matières premières contribuent également à améliorer les perspectives économiques, ce que les marchés des actions et des obligations devraient progressivement refléter.

Perspectives économiques et financières pour 2026

A moyen et long terme, nous tablons sur des rendements plus faibles. Malgré le ralentissement aux Etats-Unis, l'économie mondiale devrait rester stable, tandis que les banques centrales mondiales continueront d'injecter d'importantes liquidités dans l'économie et les marchés financiers.

L'Europe pourrait réservé de bonnes surprises en 2026 et profiter notamment d'une mise en œuvre rapide des mesures fiscales prévues en Allemagne. Bien que les taux d'intérêt devraient rester stables dans les pays développés, nous sous-pondérons les emprunts d'Etat au profit des obligations des pays émergents et d'entreprises. Nous maintenons par ailleurs la surpondération des placements immobiliers suisses évalués à la VNI.

Situation macroéconomique en bref

Croissance	2025	2026 (Prévisions)
Suisse	1.2	1.2
USA	2.0	2.0
Zone euro	1.4	1.2
Chine	4.9	4.5

Taux de chômage	2025	2026 (Prévisions)
Suisse	2.9	3.2
USA	4.3	4.5
Zone euro	6.3	6.3
Chine	6.2	5.1

Inflation	2025	2026 (Prévisions)
Suisse	0.2	0.4
USA	2.8	2.8
Zone euro	2.1	1.8
Chine	0.0	0.7

Taux directeurs	2025	2026 (Prévisions)
Suisse	0.00	0.00
USA	3.75	3.22
Zone euro	2.15	1.98

Source: Bloomberg; estimations du consensus au 31.12.2025; données exprimées en %

Danser tant que la musique joue – mais pour combien de temps encore ?

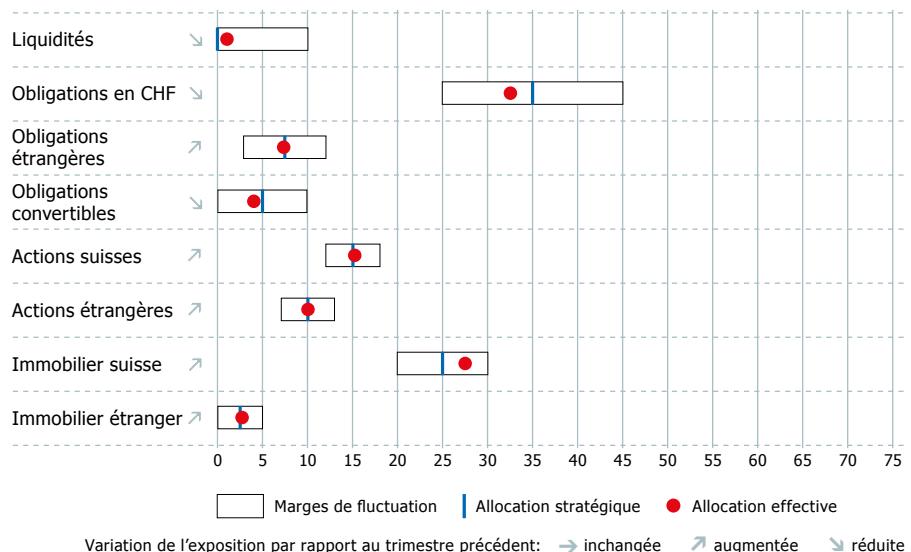
Les marchés boursiers ont nettement progressé en 2025. Nous restons optimistes, mais adoptons un positionnement plus défensif cette année. Nous restons fidèles à notre stratégie de placement largement diversifiée et évitons de surpondérer les segments boursiers fortement valorisés. Nous estimons qu'il est plus constructif d'investir sur le marché suisse et dans les marchés émergents. Dans le contexte de la politique de taux zéro, l'immobilier suisse reste une source de revenus stable.

Les marchés se sont retrouvés sous pression après le Liberation Day de début avril et l'annonce de droits de douane punitifs, mais les pertes ont été effacées en quelques semaines. Grâce à un 2^e semestre très positif, nos placements en actions ont apporté une contribution réjouissante à la performance annuelle des groupes de placements MIXTA OPTIMA. Le SPI a enregistré une progression impressionnante de 17,8%, tandis que le S&P 500 et le MSCI World n'ont affiché qu'une hausse de 3,0% et 5,9% respectivement en CHF en raison de l'accès de faiblesse du dollar américain.

Les obligations des marchés émergents et les emprunts convertibles ont la cote

Le calme est revenu sur les marchés obligataires au cours du 2^e semestre. Les taux d'intérêt à dix ans des principales zones monétaires n'ont guère

Allocation tactique vs allocation stratégique MIXTA OPTIMA 25 (en %) à fin décembre 2025



varié. Nos portefeuilles mixtes ont pleinement profité de l'évolution des obligations des pays émergents, dont la performance atteint 4,7% et des emprunts convertibles (+11,2%). Les placements dans l'immobilier suisse (indice SXI Real Estate: +10,6%) ont aussi été fructueux, mais nous avons pris une partie de nos bénéfices dans le segment coté en bourse en cours d'année.

Perspectives et positionnement

En juin, la Suisse est revenue à un environnement de taux zéro, ce qui aggrave encore la pénurie de placements. Par conséquent, nous continuons de miser sur les obligations des marchés émergents avec des rendements

supérieurs à 6% et des risques de duration relativement faibles. Les placements immobiliers suisses valorisés à la VNI demeurent également surpondérés. Dans le segment coté, les agios ont atteint un niveau record de 37% qui incite à la prudence. Nous ne conservons ici qu'une exposition marginale.

« Is this time different ? »

Les actions américaines, en particulier, sont valorisées à des niveaux très élevés et sont susceptibles de subir une correction. Elles restent pour l'instant recherchées en raison de l'engouement suscité par l'IA, mais les investissements colossaux réalisés par les géants de la technologie dans la construction de centres de données incitent à la prudence. Au vu des dépenses de plus de 500 milliards de dollars prévues en 2026, une bulle spéculative semble se profiler. C'est précisément pour cette raison qu'une large diversification de nos portefeuilles mixtes nous semble importante. La pondération des actions est globalement neutre. Les actions américaines sont sous-pondérées en faveur des titres suisses à dividendes et des actions émergentes.

Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin décembre 2025

Catégorie I, nette de frais

	YTD	2025	3 ans*	5 ans*	10 ans*
MIXTA OPTIMA 15**	3.27 %	3.27 %	4.25 %	1.12 %	2.18 %
MIXTA OPTIMA 25	4.49 %	4.49 %	4.81 %	2.14 %	3.11 %
MIXTA OPTIMA 35	5.55 %	5.55 %	5.61 %	2.63 %	3.55 %
MIXTA OPTIMA 75**	10.28 %	10.28 %	8.63 %	4.96 %	N. A.
Pictet LPP 25 (2000)	2.60 %	2.60 %	5.88 %	1.06 %	2.26 %

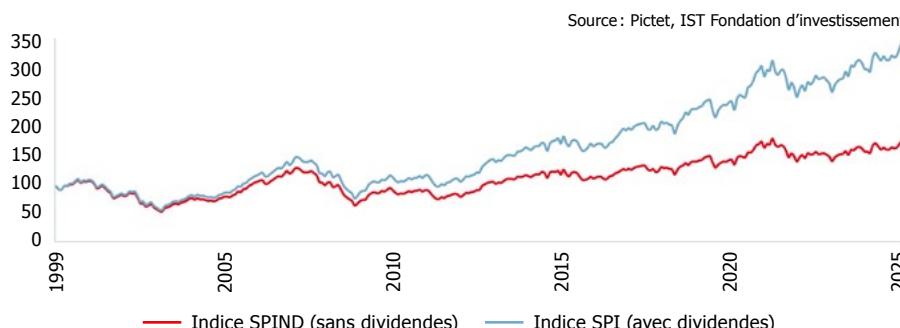
*annualisée **Catégorie II

Actions à dividende – la réponse aux taux d'intérêt bas et aux valorisations élevées

La combinaison de distributions régulières, d'un potentiel de plus-value et d'une participation à la création de valeur d'entreprises de premier plan fait de cette stratégie un élément incontournable pour les investisseurs orientés vers le long terme. Cela vaut en particulier en Suisse, où l'écart de rendement entre les dividendes et les obligations est particulièrement élevé. Le respect de la stratégie et un processus d'investissement discipliné constituent la base indispensable d'une bonne performance.

Le rebond des marchés boursiers mondiaux en 2025 se traduit par des valorisations élevées et des marges de sécurité réduites, en particulier dans les secteurs les plus prisés. Les actions à dividendes, délaissées ces dernières années, offrent désormais des opportunités d'investissement

attractives. En particulier dans l'environnement de taux bas que connaît la Suisse, où l'écart entre le rendement des dividendes et celui des obligations de la Confédération atteint environ 3 points de pourcentage, les stratégies axées sur les dividendes sont particulièrement intéressantes.



Les entreprises suisses se distinguent généralement par des bilans solides, des flux de trésorerie pérennes et une politique de dividendes progressiste. Les distributions versées témoignent de leur rentabilité et de leur stabilité économiques, offrant ainsi aux investisseurs une prévisibilité et une continuité des revenus appréciables, y compris en période de volatilité des marchés. L'évolution historique l'illustre de manière impressionnante (voir graphique).

L'écart de performance entre le SPI avec et sans dividendes souligne l'importance des distributions en capital. A l'échelle mondiale, le montant des dividendes a augmenté de 6,4 % en 2025 pour atteindre quelque 1.83 milliard de dollars – un

indicateur clair de solidité économique.

Bon à savoir

Un rendement du dividende élevé ne garantit toutefois pas à lui seul le succès d'un placement. En revanche, une analyse détaillée de l'entreprise, la prévisibilité et la pérennité de sa politique de distribution ainsi que l'anticipation des risques de réduction des dividendes sont essentielles. Il convient en outre de positionner judicieusement le portefeuille dans un environnement caractérisé par des taux d'intérêt bas et des tensions géopolitiques et économiques croissantes. Dans ce contexte, les valeurs suisses à dividende s'imposent de plus en plus comme une alternative de placement attractive.



IST Situation conjoncturelle
Edition janvier 2026

IST Investmentstiftung

Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

IST Fondation d'investissement

Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

Clause de non-responsabilité

La documentation relative aux groupes de placements de la Fondation d'investissement IST n'a qu'un caractère informatif et ne constitue ni une recommandation d'achat, ni une incitation à souscrire des droits des groupes de placements qui y sont mentionnés. Les principes généraux de placement et les directives de placement édictées pour chaque groupe de placements peuvent être obtenus sur demande auprès de la Fondation d'investissement IST, Manessestrasse 87, 8045 Zurich ou téléchargés sur le site istfunds.ch. Veuillez lire attentivement cette documentation et prendre en considération les aspects liés aux risques. La valeur des placements et les produits sont susceptibles de diminuer. Les performances passées ne fournissent pas nécessairement une indication quant aux performances futures.