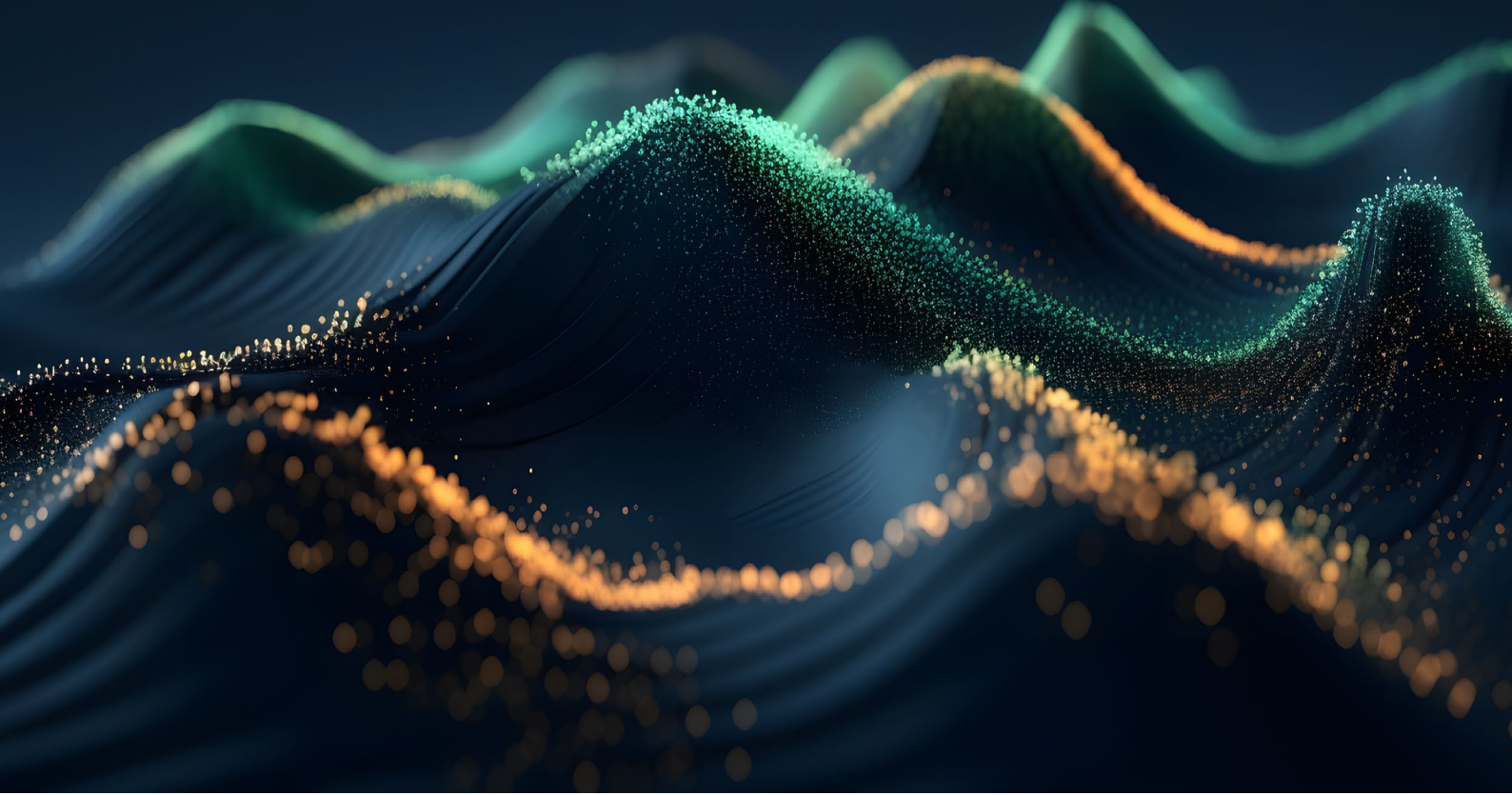




MARKET INSIGHT

Mars 2026

Sous l'influence d'une saison des bénéfices sans pitié... mais pas seulement.

Nous sommes bientôt au terme des publications des sociétés sur les bénéfices du Q4 2025 et sur les perspectives pour 2026.

Le moins que l'on puisse dire est que les investisseurs n'ont pas hésité à sanctionner les compagnies qui n'ont pas répondu à leurs attentes au cours des dernières semaines. Un regard sur les cours de Novo Nordisk ou de SAP est à cet égard révélateur.

Tout cela dans un contexte où le thème de l'intelligence artificielle et les doutes y relatifs - dans le sillage des annonces d'Anthropic en particulier -, a fait l'objet d'importantes secousses. Les sociétés de software ont été spécialement chahutées!

Le mois dernier nous écrivions : « ...les sociétés du secteur de l'AI feront l'objet d'une attention spéciale ces prochaines semaines, au regard des interrogations sur la pérennité du caractère structurel de ce thème... ». Le moins que l'on puisse dire est que les questions des investisseurs n'ont pas reflué, le secteur technologique se retrouvant en bas de tableau des performances alors que la rotation vers des segments plus value s'est poursuivie.

Il est vrai qu'il n'est pas aisé de digérer les annonces de plus de USD 600 milliards d'investissement de la part des M4 (Meta, Microsoft, Amazon, Alphabet) pour la seule année 2026 !

Cette évolution des performances relatives au niveau sectoriel nous satisfait, car notre positionnement défensif sur la technologie s'est avéré judicieux, tout comme celui de privilégier les actions émergentes et européennes au détriment des valeurs US dans nos portefeuilles.

Autre facteur important pour les bourses et le regain (encore contenu) de volatilité sur ces dernières: la question de la dette privée.



« Les grandes orientations d'allocation, adoptées au cours des derniers trimestres, ne sont pas reconsidérées. »

FRANÇOIS SAVARY, CIO
GENVIL SA

Plus spécifiquement, les déboires de la société Blue Owl et de ses fonds sont venus raviver les craintes d'une « bulle » sur cette classe d'actifs, dont la forte croissance des AUM, depuis quelques années, peut nourrir de légitimes inquiétudes.

Comme l'avait bien dit J. Dimon, il y a quelques mois dans le sillage des premiers soubresauts sur ce segment de marché, lorsqu'un cafard apparaît, généralement d'autres suivent...

Affirmer que la dette privée est désormais une menace systémique serait excessif, en l'état des informations disponibles. Cependant, conserver une attitude vigilante à l'égard de cette question est d'autant plus justifié que les prêts octroyés au secteur des software constituent une part non négligeable des investissements concernés.

La circularité dans le domaine de la technologie

surpris plus d'un (nous étions plus réservés par rapport au consensus en raison de la fermeture des administrations US), mais le contexte demeure globalement favorable à l'échelle américaine et internationale.

Les bons chiffres (indices PMI par exemple) confirment un mieux conjoncturel en Europe et la victoire écrasante de la Première Ministre nipponne ouvre des perspectives positives pour l'économie nipponne à moyen terme.

Le fait saillant sur le plan économique restera la rebuffade infligée par la Cour Suprême US aux tarifs réciproques de D. Trump.

Ce dernier n'a pas tardé à réagir, même si le nouveau cadre tarifaire qu'il entend mettre en oeuvre est loin d'être clair au moment où nous écrivons ces lignes.

Une chose est sûre, le retour de l'autorité finale

« Sur le plan macroéconomique, les dernières semaines n'ont pas été marquées par des évolutions majeures. »

n'est pas le seul fait des prises de participations croisées entre les grand intervenants du secteur ! Elle peut aussi se retrouver dans les marchés en général, ce qui peut s'avérer d'autant plus dangereux, par effet de contagion potentielle.

Un regard sur la performance des actifs financiers et sur celle de portefeuilles diversifiés, depuis le 1^{er} janvier, pourrait conduire à conclure que les facteurs susmentionnés ne sont qu'une péripétie.

Ce serait ignorer la forte augmentation de la dispersion du rendement des actions au cours des dernières semaines ; qu'il s'agisse des titres individuels, de leur performance relative à leurs pairs sectoriels ou encore des indices régionaux les uns par rapport aux autres.

Un signe qui peut conduire à la conclusion que le « bull market » est de plus en plus mature.

Sur le plan macroéconomique, les dernières semaines n'ont pas été marquées par des évolutions majeures. Certes, le PIB américain pour le dernier trimestre 2025 (1.4%) en a

au Congrès (après 150 jours) constitue un point positif pour l'état de droit aux USA.

Les conséquences du vote des juges sont incertaines mais elles pourraient induire de moindre tensions inflationnistes, des incertitudes accrues sur l'évolution des finances publiques et une pression réduite pour les pays émergents (taux de tarifs réduits).

Nous devons intégrer ces évolutions potentielles dans la conduite de notre politique de placement, ce qui n'est pas forcément aisé.

La géopolitique n'est jamais loin dans le contexte du désordre international qui n'a pas reflué.

Tous les yeux sont désormais sur l'Iran et sur l'atteinte ou non d'un accord entre Washington et Téhéran. Tout reste fluide tant que les discussions se poursuivent. Encore un risque à gérer !

Alors que nous observons quotidiennement les développements multiples sur le plan économique, financier et géopolitique, nous

n'avons pas renoncé à ajuster nos placements en février.

En raison d'une performance significative depuis août 2025, nous avons réduit partiellement notre exposition en actions nippones, après la victoire électorale de la Première Ministre. Le fort rallye boursier depuis le début de l'année nous a incité à agir dans ce sens.

Sur le front obligataire, nous avons introduit un investissement sur l'indice Itraxx sous forme d'un produit structuré.

Celui-ci nous permet de profiter de l'absence d'événement de crédit sur le segment obligataire des dettes d'entreprises de qualité haute et moyenne dans une optique à 18 mois et d'engranger un bon rendement.

Ce choix nous semble conforme à nos vues économiques qui continuent à privilégier le scénario d'un atterrissage en douceur de la conjoncture mondiale.

Enfin, parce que les années d'élections de mi-mandat aux USA sont (historiquement) propices à des hausses de volatilité, que la performance des bourses est forte depuis quelques mois, que les évaluations se sont tendues et parce que les questions mentionnées plus haut ne peuvent pas être ignorées, nous avons procédé à un investissement pour nous « prémunir » contre un retour plus marqué de la volatilité sur les marchés boursiers.

Ce faisant, nous avons augmenté notre allocation aux alternatifs liquides, qui constitue une position importante de nos portefeuilles. Notre volonté de gérer au mieux le risque actions, notre intérêt limité pour renforcer la poche obligataire et l'attrait limité du cash ont motivé ce choix.

Dans une optique à moyen terme, les grands objectifs fixés sur les devise et les actions américaines sont globalement inchangés par rapport au mois dernier.

A noter que la vigueur récente du CHF nous a conduit à revoir nos bandes de fluctuations sur la parité Euro/CHF à 0.90-0.93 et celles sur le USD/CHF à 0.73-0.78 pour les prochains mois.

La décision de la Cour Suprême nourrit des questions sur son impact pour les finances publiques de l'Oncle Sam, un facteur qui justifie la vigilance sur le dollar d'un côté mais aussi un facteur de soutien pour le Franc, une des rares monnaie fiduciaire disposant de bons fondamentaux. De plus, nous restons dubitatifs sur le retour à des taux d'intérêt négatifs en Suisse.

Au regard de la volatilité accrue sur le métal jaune depuis quelques semaines et après une phase de consolidation que nous anticipions, nous sommes satisfaits d'avoir engrangé des profits sur nos positions aurifères le mois dernier.

Nous demeurons surpondérés en or dans nos portefeuilles et nous avons décidé d'introduire un objectif sous forme de marges pour le cours du métal jaune à moyen terme. Celles-ci sont fixées à 5200-5500 USD l'once pour les prochains trimestres. Nous ne pensons pas que les qualité de valeur refuge ultime du métal jaune sont menacées.

Après une solide performance depuis son introduction début janvier, le thème des services pétroliers conserve son intérêt et complète notre vue positive sur celui de l'électrification que nous jouons depuis le milieu de 2025.

Sur le front de l'allocation régionale en actions, notre biais en faveur des titres émergents et européens au détriment de leur confrères américains ne se dément pas.

Toutefois, nous recommandons d'être désormais plus sélectif sur l'Europe au regard de la forte poussée de l'évaluation (P/E) dans un contexte où la croissance bénéficiaire ne doit pas être exagérée pour les prochains trimestres.

En revanche, nous demeurons positifs sur les perspectives des bourses émergentes, eu égard à notre scénario d'un dollar plus faible, à nos attentes d'un atterrissage en douceur de la conjoncture mondiale et en raison des révisions positives sur la croissance bénéficiaires des sociétés au sein du consensus.

En conclusion, nous poursuivons notre politique d'ajustements pas touches dans notre allocation d'actifs.

Dans un cadre général qui demeure en faveur des actions au détriment des obligations, nous ne restons pas inactifs.

Certaines des orientations que nous avons adoptées au cours des derniers trimestres ne nous semblent pas devoir être reconsidérées face aux évolutions récentes.

Prudence sur le dollar, solide position en franc suisse, privilégier les actions émergentes au détriment des titres US, surpondération de l'or et forte exposition aux alternatifs liquides restent au cœur de la feuille de route que nous avons fixé dans la définition de notre politique de placement.

Une inflexion sur les actions européennes, cependant, où le temps est venu de se montrer plus raisonnable dans l'étendue de la surpondération par rapport aux USA.

Si nous restons d'avis que les actions ont encore du potentiel, à l'image de notre objectif de 7500 sur le S&P 500 pour la fin de l'année, il faut néanmoins reconnaître que les incertitudes ambiantes peuvent justifier de se prémunir contre un regain de volatilité à court terme.

De là à penser que les perspectives pour les actifs risqués à moyen terme doivent être

définitivement revues, il y a un pas que nous ne franchissons pas.

Ni les conditions économiques, ni les perspectives bénéficiaires et pas plus celles relatives à la liquidité ne le justifient.

Genève, le 27 février 2026

GENVIL

WEALTH MANAGEMENT & CONSULTING



Cédric Mondada
Fondateur

cmondada@genvil.ch
+41 22. 716. 03. 02.
+41 79. 817. 96. 87.



François Savary
Fondateur

fsavary@genvil.ch
+41 22. 716. 03. 01.
+41 79. 658. 08. 64

GENVIL Wealth management & Consulting S.A
Rue Claudine-Levet 7
1201 Genève
www.genvil.ch

