



GROUPE
Banque Richelieu

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

9 janvier 2026

www.banquerichelieu.com



Synthèse

PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES

Début 2026, le risque géopolitique revient sur le devant de la scène, ravivant l'incertitude, mais le scénario macroéconomique reste solide. Avec la guerre commerciale, les fondamentaux de la croissance ont évolué, se concentrant désormais sur les dynamiques domestiques plutôt que sur les exportations.

- **Aux États-Unis, au 3T25, la croissance a surpris à la hausse (+4,3% en variation trimestrielle annualisée)** et devrait continuer sur cette lancée malgré un ralentissement attendu au 4T25 en raison du Shutdown. La consommation reste solide (salaires et bilans des ménages sains), tout comme les investissements privés non résidentiels (notamment tirés par les technologies). Les retombées positives de l'OBBBA devraient s'amplifier. Dans l'ensemble, la légère augmentation du chômage est attribuable à des changements structurels (la hausse de la productivité permettant à la croissance de se poursuivre malgré l'emploi plus faible).
- **En Zone Euro, la croissance a également surpris à la hausse (+0,3% en variation trimestrielle au 3T25, soit +1,2% annualisée).** L'investissement est le moteur de la reprise, notamment dans le domaine de l'IA, tandis que la consommation est à la traîne (taux d'épargne élevé). L'Europe bénéficie également de ses avantages comparatifs (aéronautique et défense, tourisme, notamment en France).
- **En Asie, les perspectives globalement stables reposent sur les plans gouvernementaux :** la relance annoncée en novembre au Japon et les mesures précises accompagnant le 15^{ème} plan quinquennal qui seront annoncées en mars en Chine.

Malgré les péripéties en cours au Venezuela, nous estimons que les prévisions d'une forte augmentation de l'offre mondiale de pétrole sont prématurées. Les investissements nécessaires sont colossaux et la situation politique reste trop fragile pour permettre une planification sereine. Notre objectif pour le prix du Brent est ramené à 60 USD/baril, la prime géopolitique ayant désormais pratiquement disparu. Tout revirement de la situation en Iran pourrait faire remonter les prix vers 65 USD/baril. Dans l'ensemble, notre scénario sur le pétrole ne modifie pas fondamentalement les perspectives.

Au cours des prochaines semaines, certains événements spécifiques devront être suivis, notamment : la suite des développements géopolitiques ; le rattrapage statistique aux États-Unis ; le budget français 2026 ; les décisions de la Cour Suprême des États-Unis concernant le poste de Lisa Cook au FED et l'utilisation de l'IEEPA pour introduire des droits de douane réciproques ; et la succession de J. Powell à la tête du FED.

ALLOCATION D'ACTIFS

En janvier 2026, notre allocation d'actifs évolue afin de refléter notre vision d'une croissance robuste et de l'accentuation de la pentification des courbes de rendement résultant de la hausse des taux longs (domination des dynamiques domestiques, tirées par les investissements et la relance budgétaire).

- **Notre opinion sur les actions reste positive et nous voyons désormais des opportunités dans toutes les zones géographiques (notamment en Europe et au Japon que nous surpondérons désormais).**
 - En Europe, les bonnes perspectives économiques devraient soutenir le rattrapage des actions. Au Japon, le plan de relance devrait continuer de profiter aux secteurs bénéficiaires (industries, notamment nucléaire, défense et technologie), tandis que la dépréciation du Yen continuera d'aider les exportateurs.
 - Plus généralement, **nos recommandations sectorielles restent inchangées. Les banques** (à l'exception des banques régionales américaines exposées au crédit subprime) continueront de bénéficier de la pentification des courbes de rendement, de la volatilité (revenus de trading), d'une économie robuste (faibles défaillances) et de la déréglementation en cours (en particulier aux États-Unis). Les troubles géopolitiques restent un soutien indéniable à **l'aéronautique et à la défense. Le secteur technologique** reste incontournable, mais la sélectivité doit primer, en particulier aux États-Unis.
- **Nous dégradons notre vue sur le fixed-income, qui passe de surpondérer à neutre, compte tenu de la pentification des courbes de taux et du maintien de spreads historiquement resserrés.** En effet, le risque de pertes en capital lié aux hausses de taux ou de spreads, en particulier sur les échéances les plus longues ne peut être écarté. **Ce changement se traduit en une dégradation de notre vue sur les emprunts souverains européens et américains, qui passent de neutre à sous-pondérer, et des obligations d'entreprises IG européennes et américaines, qui passent de surpondérer à neutre.** Au-delà, notre hiérarchie d'investissement reste inchangée : nous continuons de privilégier les obligations IG par rapport au HY, compte tenu des niveaux de spread.
- **Nous relevons notre vue sur le cash de sous-pondérer à neutre, car nous pensons que la trajectoire de la politique monétaire est claire et stable en Zone Euro (taux de la facilité de dépôt à 2 %), ce qui permet de sécuriser le rendement.**
- Enfin, avec le retour des troubles géopolitiques (événements récents au Venezuela et risques entourant l'Iran), **nous revenons à une surpondération de l'or par rapport à une position neutre auparavant.**



Nos choix d'investissements (1/4)

	POSITION	RATIONNEL	RISQUES
ACTIONS		MAINTENIR	
	Exposition aux actions à surpondérer	Saison solide des résultats d'entreprises au 3T25, en particulier aux États-Unis. Dans la Zone Euro, surprise à la hausse également	<ul style="list-style-type: none"> Baisse plus forte de la croissance et risques reflationnistes liés à la guerre commerciale Augmentation des troubles géopolitiques entraînant un mouvement de fly-to-quality
	Exposition aux actions américaines à surpondérer	<ul style="list-style-type: none"> L'économie américaine continue de surprendre à la hausse Poursuite du cycle de baisse des taux sous la pression politique 	<ul style="list-style-type: none"> Accentuation des flux vendeurs du fait des valorisations excessives, d'un FED plus faucon et de l'annulation potentielle des droits de douane réciproques par la Cour Suprême Renouvellement des tensions commerciales Statistiques décevantes alors que le retard à leur publication se résorbe post Shutdown
	Exposition aux actions des marchés émergents à surpondérer	<ul style="list-style-type: none"> Découplage Chine/États-Unis bénéficiant aux pays périphériques Thématique tech en Asie En Chine : paris sur la reprise de la demande intérieure, faibles valorisations des entreprises technologiques et plan quinquennal qui sera annoncé en mars 2026 Diversification par rapport aux principales zones géographiques d'investissement 	<ul style="list-style-type: none"> Ralentissement structurel de la croissance en Chine Dégradation des bilans des institutions financières chinoises du fait de la faiblesse du secteur de l'immobilier et/ou de la situation au Venezuela Mesures de rétorsion douanière des États-Unis contre l'Inde
		AUGMENTER	
	Exposition aux actions européennes à surpondérer de neutre	<ul style="list-style-type: none"> Croissance économique surprenant à la hausse Avantages comparatifs de l'Europe jouant à plein (aéronautique et défense, tourisme) boostant la dynamique de croissance Plan de relance allemand 	<ul style="list-style-type: none"> Usage décevant des fonds du plan de relance allemand (dépenses courantes plutôt qu'investissements productifs, commandes militaires à l'étranger plutôt que domestiques, etc.) Débordements liés à la guerre en Ukraine/escalade au Groenland Risque France
	Exposition aux actions japonaises à surpondérer de neutre	Favoriser les secteurs ciblés par le plan de relance japonais (industrie incluant nucléaire, tech, défense), ceux bénéficiant de la pentification des courbes de rendement (financières) et de la dépréciation du Yen (exportateurs)	<ul style="list-style-type: none"> Déception liée à la relance budgétaire Réappréciation plus rapide du Yen en cas de troubles géopolitiques plus forts



Nos choix d'investissements (2/4)

	POSITION	RATIONNEL	RISQUES
OBLIGATIONS – SOUVERAINS		ABAISSE	
	Exposition aux obligations souveraines américaines à sous-pondérer de neutre	<p>La courbe des taux devrait continuer de se pentifier, principalement sous l'effet de la hausse des taux longs</p> <ul style="list-style-type: none"> Les baisses des taux directeurs devraient se poursuivre, mais de manière plus progressive et surtout sous l'effet des pressions politiques Les taux du marché monétaire et les taux à court terme (jusqu'à 2 ans) ont déjà intégré la plupart des baisses de taux anticipées Les taux à plus long terme (5 ans et plus) devraient 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 	<ul style="list-style-type: none"> Contraction plus forte de la croissance entraînant les taux à la baisse Mouvements de fly-to-quality entraînant les taux souverains à long-terme à la baisse (déclenchés par le retour de tensions géopolitiques ou de turbulences sur certains segments de marché)
	Exposition aux obligations souveraines européennes à sous-pondérer de neutre (continuer d'exclure la France)	<p>La courbe des taux devrait continuer de se pentifier, sous l'effet exclusif de la hausse des taux longs</p> <ul style="list-style-type: none"> Contrairement à la situation aux États-Unis, le cycle de baisse des taux est terminé dans la Zone Euro et le taux de la facilité de dépôt restera stable à 2 % Les taux du marché monétaire et les taux à court terme (jusqu'à 2 ans) ont intégré cette trajectoire de politique monétaire stable Les taux à plus long terme (5 ans et plus) devraient continuer à augmenter, sous l'effet d'une croissance plus forte (reprise des investissements en Allemagne et, plus largement, grâce à l'essor de l'IA et aux dépenses de défense) et d'une prime de terme plus élevée due à l'aggravation des déficits budgétaires 	<ul style="list-style-type: none"> Contraction plus forte de la croissance entraînant les taux à la baisse Mouvements de fly-to-quality entraînant les taux souverains à long-terme à la baisse (déclenchés par le retour de tensions géopolitiques ou de turbulences sur certains segments de marché)



Nos choix d'investissements (3/4)

	POSITION	RATIONNEL	RISQUES
OBLIGATIONS - CREDIT		ABAISSEZ	
	<ul style="list-style-type: none"> Exposition au crédit IG américain à neutre de surpondérer Exposition au crédit IG de l'UE à neutre de surpondérer 	<ul style="list-style-type: none"> Risque de pertes en capital lié à la pentification de la courbe des taux souverains ou à l'écartement des spreads Néanmoins, les bilans restent solides pour les titres IG, la demande des investisseurs se maintient et les perspectives économiques aux États-Unis et dans la Zone Euro restent favorables. 	<p>Un mouvement de fly-to-quality entraînant les taux souverains à long-terme à la baisse (déclenché par l'intensification des tensions géopolitiques ou le retour de turbulences sur certains segments de marché) pourrait profiter aux entreprises les plus solides (en éliminant le risque de pertes en capital, les rendements restant attractifs)</p>
		MAINTENIR	
OBLIGATIONS - CREDIT	<ul style="list-style-type: none"> Exposition au crédit HY américain à sous-pondérer Exposition au crédit HY de l'UE à sous-pondérer 	<ul style="list-style-type: none"> Faiblesse de certains segments de marché due à la polarisation en cours au sein de l'économie Inquiétudes concernant les crédits subprime et privés (en particulier aux États-Unis), même si les événements restent largement idiosyncratiques pour le moment Faiblesse des spreads ne rémunérant pas suffisamment les risques sous-jacents 	<ul style="list-style-type: none"> Contraction plus forte de la croissance entraînant les taux à la baisse Correction technique prolongée sur les marchés actions Risque de contamination possible dans un contexte mondial d'aversion au risque en cas d'aggravation des troubles géopolitiques Risque France
	Exposition au crédit émergents à neutre	<ul style="list-style-type: none"> Diversification Affaiblissement structurel de l'USD 	Période prolongée de renforcement de l'USD



Nos choix d'investissements (4/4)

	POSITION	RATIONNEL	RISQUES
AUTRE		MAINTENIR	
	Exposition au pétrole à neutre	<p>Prix d'équilibre du pétrole à 60 USD/baril (Brent)</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'OPEP+ va maintenir inchangés ses quotas de production début 2026 • La prime de risque géopolitique a disparu • Le boom de production attendu au Venezuela est prématuré compte tenu des investissements importants nécessaires et de la situation politique instable dans ce pays 	<ul style="list-style-type: none"> • Une demande plus faible ou une plus forte agressivité de l'OPEP+ pour augmenter la production pourraient peser davantage sur les prix • Un cessez-le-feu effectif entre la Russie et l'Ukraine pèserait encore davantage sur les prix du pétrole • À l'inverse, la reprise du conflit entre l'Iran et Israël pourrait ramener les prix dans la zone des 65 USD/baril
	Exposition à l'USD à sous-pondérer	<ul style="list-style-type: none"> • Les politiques de l'administration américaine (faiblesse de l'État de droit, remise en cause de l'indépendance du FED, guerre commerciale, partage du coût du maintien du statut de réserve mondiale de l'USD) • Le cycle de baisse des taux en cours du FED alors que d'autres banques centrales ont atteint leurs taux terminaux (BCE, BNS) 	Tout revirement de l'administration américaine par rapport à ses impératifs politiques actuels pourrait contribuer à atténuer la dépréciation de l'USD
		AUGMENTER	
	Exposition à l'or à surpondérer de neutre	<ul style="list-style-type: none"> • Intensification des troubles géopolitiques • Solidité structurelle reste intacte (achats de la part de banques centrales de pays émergents, risques inflationnistes, dédollarisation) 	Risque de correction technique compte tenu des fortes performances récentes



Et si ?

SCENARIO D'AVERSION AU
RISQUE

SI CELA SE PRODUIT

- Correction prolongée sur les marchés actions
- Surabondance de l'offre pétrolière (retour plus rapide du pétrole vénézuélien sur les marchés mondiaux, poursuite de la hausse des quotas de production par l'OPEP+) permettant à l'inflation de revenir plus rapidement à son objectif aux États-Unis (ou de descendre en-deçà de son objectif en Europe)
- Escalade de la guerre commerciale
- Escalade géopolitique (Amérique Latine, Groenland, Ukraine, Iran, Taiwan)
- Matérialisation des risques de ralentissement de la croissance ou de réflation aux États-Unis, politique plus restrictive du FED
- Crise de liquidité sur certains segments du marché du crédit américain
- Croissance de l'UE surprenant à la baisse (demande intérieure atone, retard dans la mise en œuvre du plan de relance allemand)
- La demande intérieure chinoise ne parvient pas à se redresser
- Implémentation décevante du plan de relance japonais
- L'administration Trump interfère davantage avec le FED dans la conduite de la politique monétaire ou affaiblit encore l'État de Droit
- Le risque souverain français devient incontrôlable

CE QUE NOUS FERONS

- **Réduire** l'exposition aux actions, **Augmenter** l'exposition aux souverains européens et américain
- **Augmenter** l'exposition aux souverains européens et américain, **Augmenter** l'exposition au crédit européen et américain IG
- **Réduire** l'exposition aux actions
- **Réduire** l'exposition aux actions, **Augmenter** l'exposition aux souverains européens et américain
- **Réduire** l'exposition aux actions américaines
- **Réduire** l'exposition au crédit américain HY
- **Réduire** l'exposition aux actions européennes
- **Réduire** l'exposition aux actions des marchés émergents
- **Réduire** l'exposition aux actions japonaises
- **Réduire** l'exposition à l'USD, **Réduire** l'exposition aux taux souverains américains, **Augmenter** l'exposition à l'or
- **Augmenter** l'exposition aux taux souverains allemands (la BCE intervient pour calmer les marchés)



Prévisions sous-jacentes taux et devises

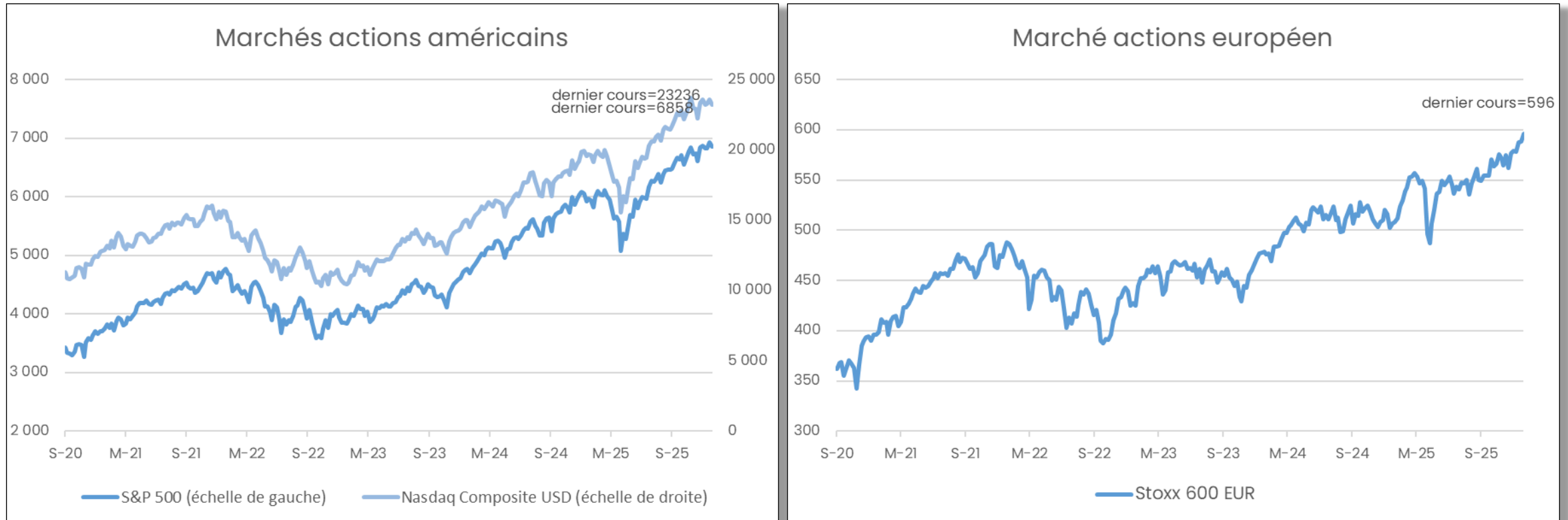
Taux et devises	2025	2026 (prévu)		Rationnel et détails additionnels
	(Effectif au 31 déc. 25)	Maintenant	Dernier (si diff.)	
Taux de dépôt BCE	2%	2%		Inflation stabilisée à 2 % risques équilibrés, croissance surprenant à la hausse
Taux du Bund 2 ans	2,12%	2% / 2,25%		Partie courte de la courbe souveraine stable au niveau du taux directeur anticipé, puis pentification progressive induite par la hausse des taux longs en 2026
Taux du Bund 10 ans	2,86%	3% / 3,25%	2,75% / 3%	Hausse attendue des taux à long terme (surprise positive sur la croissance, prime de terme plus élevée en raison de l'offre excédentaire de dette à long terme destinée à financer le plan de relance allemand)
Taux directeur de la BoE	3,75%	3,25% / 3,5%	3,5%	Plus grande marge de manœuvre budgétaire pesant sur la croissance et perspectives d'inflation plus faibles. Mais le comité est divisé et les baisses futures devraient être plus graduelles
Taux directeur de la BNS	0%	0%		Objectif de stabilité des prix de la BNS (IPC annuel inférieur à 2 %) atteint
Taux directeur de la BoJ	0,75%	1% / 1,25%	0,75 % / 1%	Poursuite du resserrement monétaire BoJ à rebours de la politique pro-Abenomics du gouvernement
Taux des FED Funds	3,5% / 3,75%	3%		FED poursuit son resserrement monétaire malgré la solidité de la conjoncture (pressions politiques)
Taux de l'UST 2 ans	3,47%	3,5%		Baisse des taux presque entièrement intégrée au niveau des taux courts
Taux de l'UST 10 ans	4,17%	4,25% / 4,5%	3,75% / 4%	Hausse attendue des taux à long terme (perspectives macroéconomiques positives, inflation récalcitrante et prime de terme plus élevée en raison de l'offre excédentaire de dette à long terme et de la pression politique exercée sur le FED pour baisser les taux)
EUR/USD	1,17	1,2		Les politiques déstabilisatrices de Trump continuent de peser sur l'USD, mais la suprématie militaire des États-Unis, leur exceptionnalisme économique et d'autres éléments à la marge (émission de Stablecoins adossés à l'USD, par exemple) devraient limiter la dépréciation
EUR/GBP	0,87	0,86 / 0,90	0,86 / 0,89	Baisse des taux BoE (vs. stabilisation en Zone Euro). Perspectives économiques plus faibles au UK
EUR/CHF	0,93	0,93 / 0,94		BCE et BNS ont atteint leurs taux terminaux. Pressions américaines en faveur de l'appréciation et la dépréciation visant à gérer l'inflation se compensent
EUR/JPY	184,01	181 / 187		Parité croisée
USD/JPY	156,71	150 / 155		À court terme, les Abenomics pèsent davantage sur le Yen que la pression exercée par la BoJ. Au cours de l'année, le resserrement progressif de la politique monétaire de la BoJ finit par faire remonter le Yen



Actions

Les marchés actions ont fortement rebondi depuis les creux enregistrés à la mi-avril 2025

- Après une période prolongée de prudence autour et après le « jour de la libération », nous avons progressivement pris davantage de risques sur les marchés actions, en privilégiant les États-Unis et les marchés émergents, et avons ainsi bénéficié de la forte reprise observée jusqu'à présent
- Nous repondérons désormais les actions européennes compte tenu d'une croissance économique meilleure qu'initialement anticipé, tirée par les investissements et le plan de relance allemand. Les entreprises européennes bénéficient également des avantages comparatifs de la zone (dans les secteurs de l'aéronautique, défense et tourisme)
- Nous avons également revu à la hausse notre opinion sur les actions japonaises aidées par le plan de relance budgétaire du nouveau gouvernement
- Compte tenu des vulnérabilités du marché américain liées à la forte concentration sur les valeurs technologiques fortement valorisées, la sélectivité et une approche dynamique de la gestion de portefeuille restent essentielles

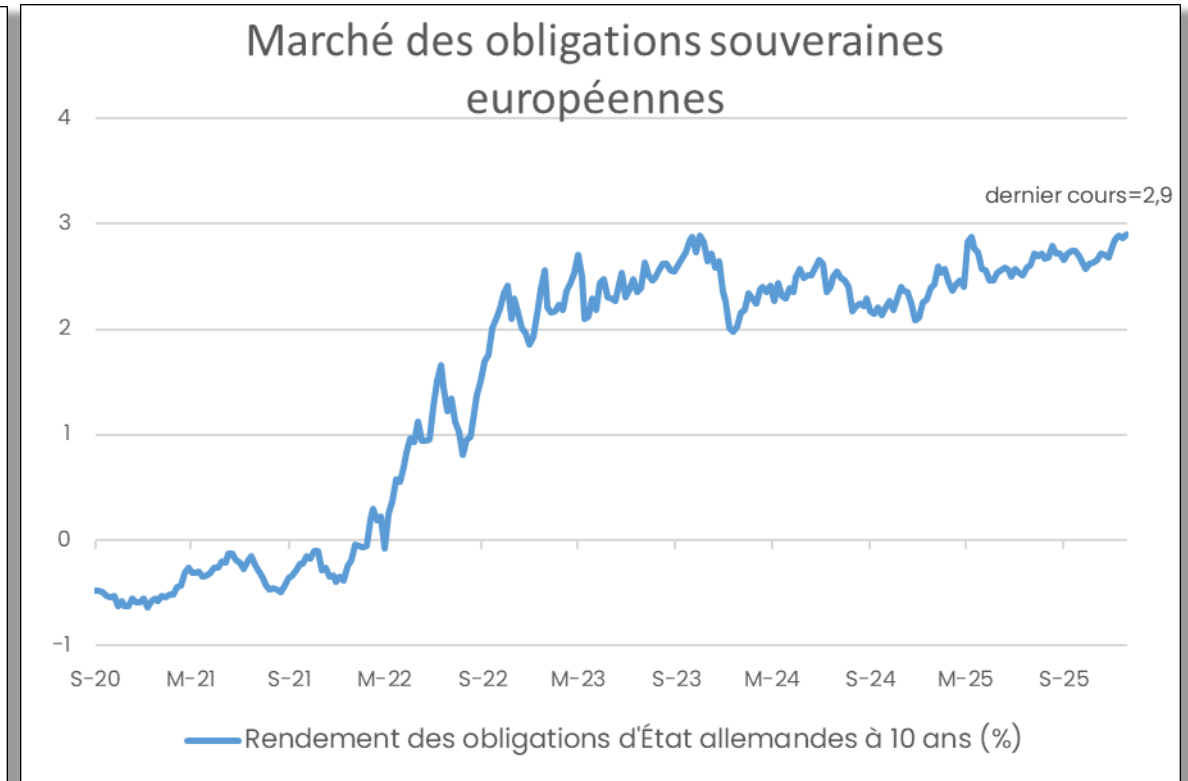
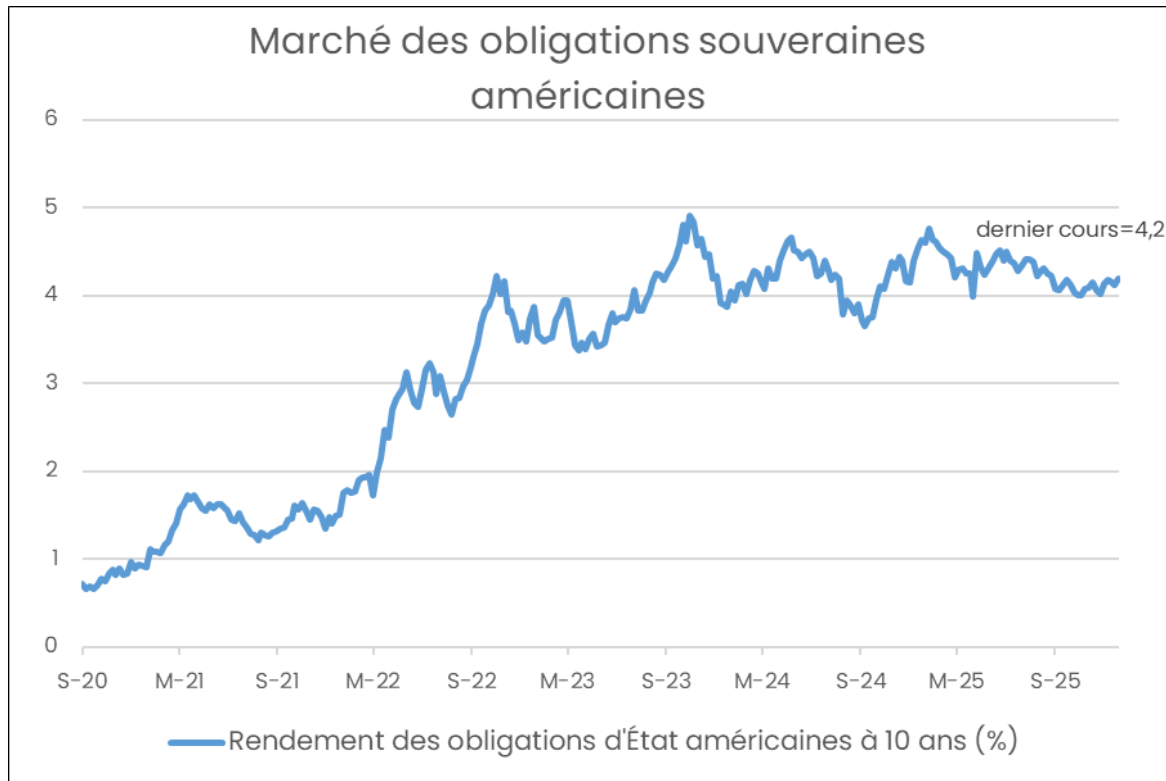




Obligations souveraines : Etats-Unis et Allemagne

Les courbes souveraines américaine et européennes devraient davantage se pentifier, aidées, aux Etats-Unis, par la poursuite de la baisse des taux FED, et dans les deux zones, par la hausse des taux longs

- Aux États-Unis, la hausse des taux longs sera alimentée par des perspectives de croissance solides, une inflation récalcitrante et une prime de terme en hausse (offre excédentaire de dette due à l'aggravation du déficit budgétaire et ingérence politique dans la conduite de la politique monétaire)
- En Zone Euro, la BCE ayant atteint son taux de dépôt terminal, la pentification sera exclusivement tirée par la hausse des taux longs (amélioration des perspectives de croissance et la hausse de la prime de terme résultant de l'offre excédentaire de dette destinée à financer le plan de relance allemand)
- Nous avons revu à la baisse notre opinion sur les obligations souveraines dans les deux zones en raison de la dynamique de pentification, afin d'éviter le risque de pertes en capital lié à la hausse des taux

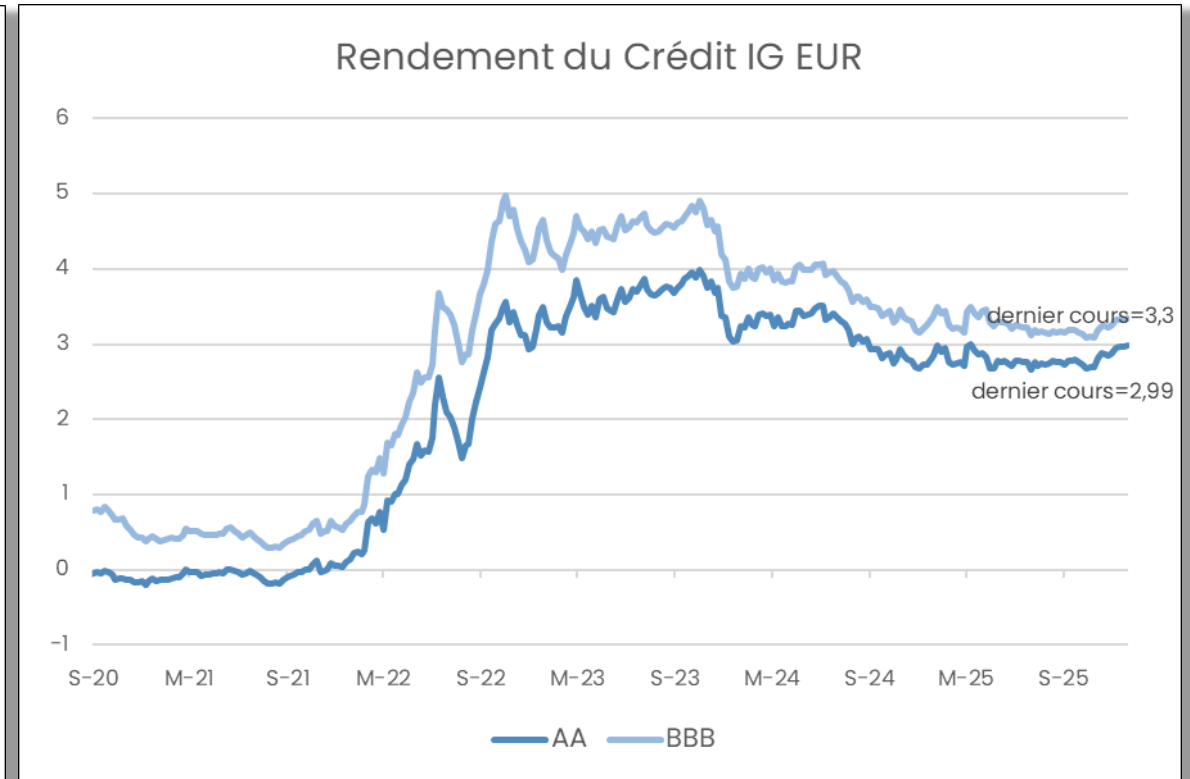
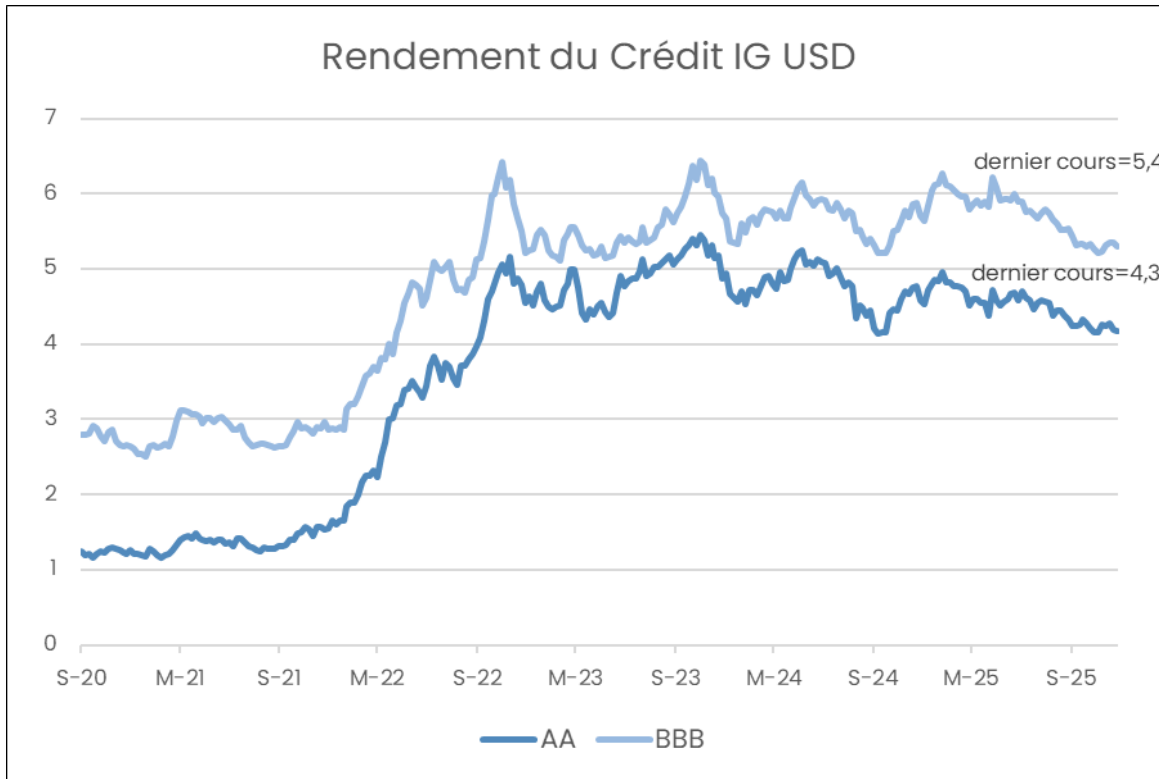




Crédit Investment Grade

Les spreads de crédit sont toujours resserrés oscillant autour de leurs minima historiques et la dynamique de pentification fait peser un risque de perte en capital

- Nous avons revu à la baisse notre opinion sur le crédit IG tant aux États-Unis qu'en Zone Euro par conséquent
- Toutefois, le marché primaire reste très actif depuis plusieurs mois, avec des ratios de couverture supérieurs à 4x dans tous les secteurs, toutes échéances et toutes notations confondues
- Récemment, les investisseurs semblent être devenus plus exigeants quant aux rendements qu'ils espèrent obtenir, en particulier sur le segment HY
- Nous avons donc maintenu notre préférence pour les obligations d'entreprises de qualité IG par rapport aux obligations souveraines et au HY
- S&P prévoit que le taux de défaut mondial atteindra 3,7 % d'ici septembre 2026, contre 3,5 % un an plus tôt

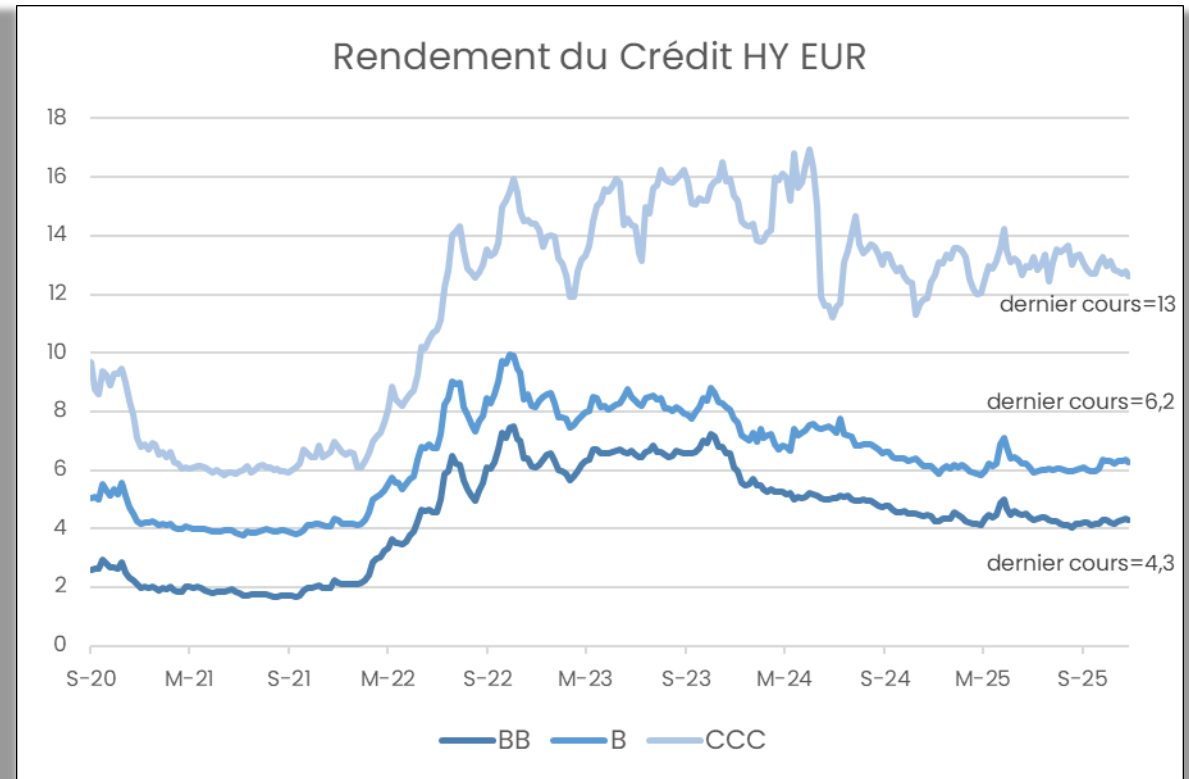
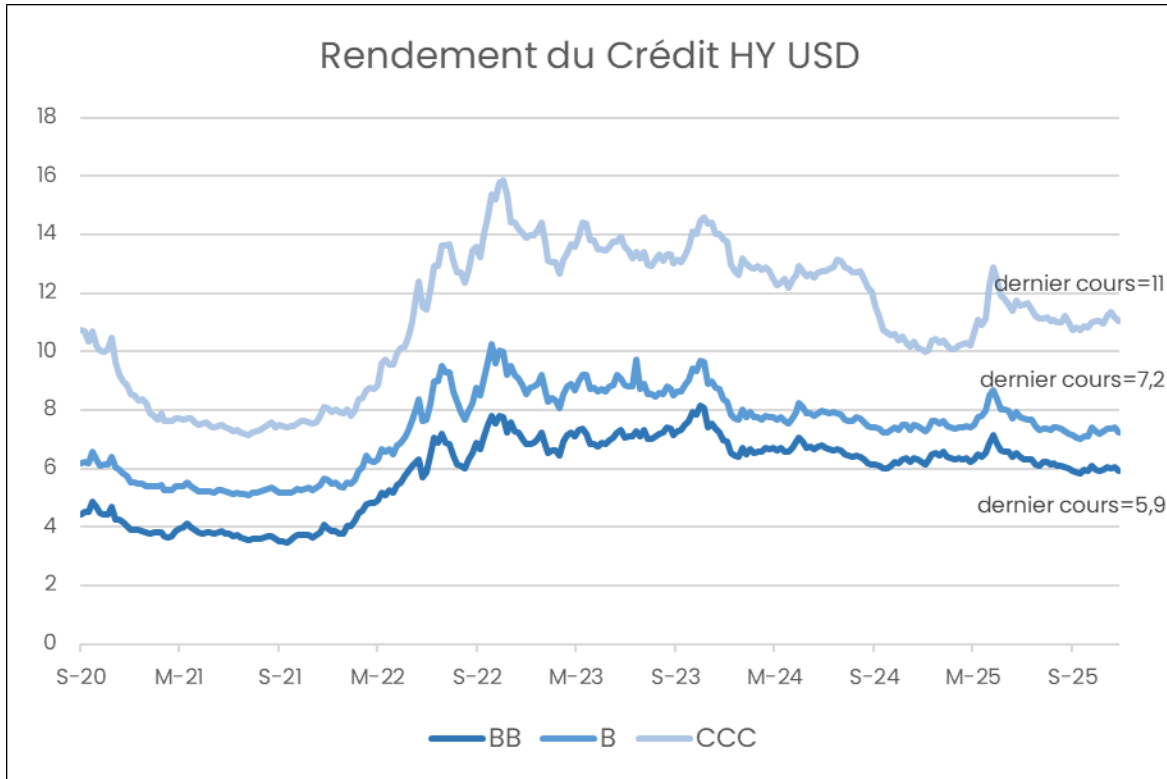




Crédit High Yield

Les spreads de crédit sont toujours resserrés oscillant autour de leurs minima historiques et la dynamique de pentification fait peser un risque de perte en capital

- Nous avons revu à la baisse notre opinion sur le crédit IG tant aux États-Unis qu'en Zone Euro par conséquent
- Toutefois, le marché primaire reste très actif depuis plusieurs mois, avec des ratios de couverture supérieurs à 4x dans tous les secteurs, toutes échéances et toutes notations confondues
- Récemment, les investisseurs semblent être devenus plus exigeants quant aux rendements qu'ils espèrent obtenir, en particulier sur le segment HY
- Nous avons donc maintenu notre préférence pour les obligations d'entreprises de qualité IG par rapport aux obligations souveraines et au HY
- S&P prévoit que le taux de défaut mondial atteindra 3,7 % d'ici septembre 2026, contre 3,5 % un an plus tôt

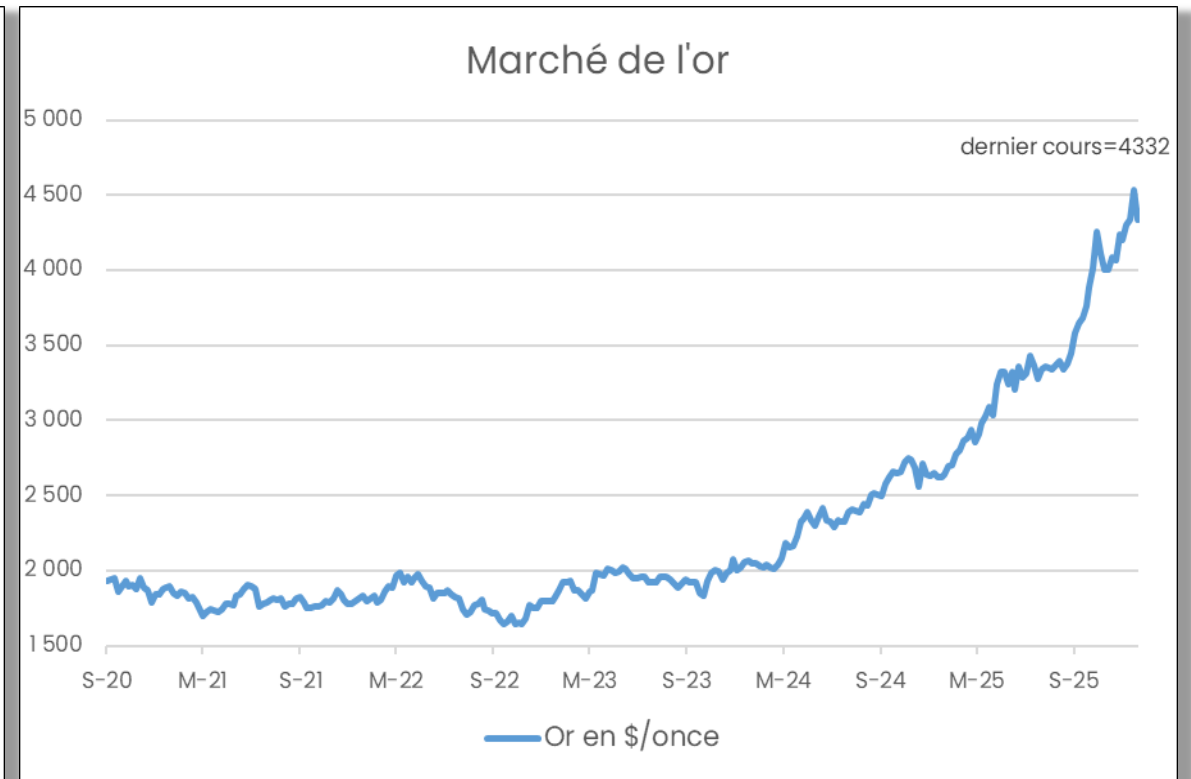
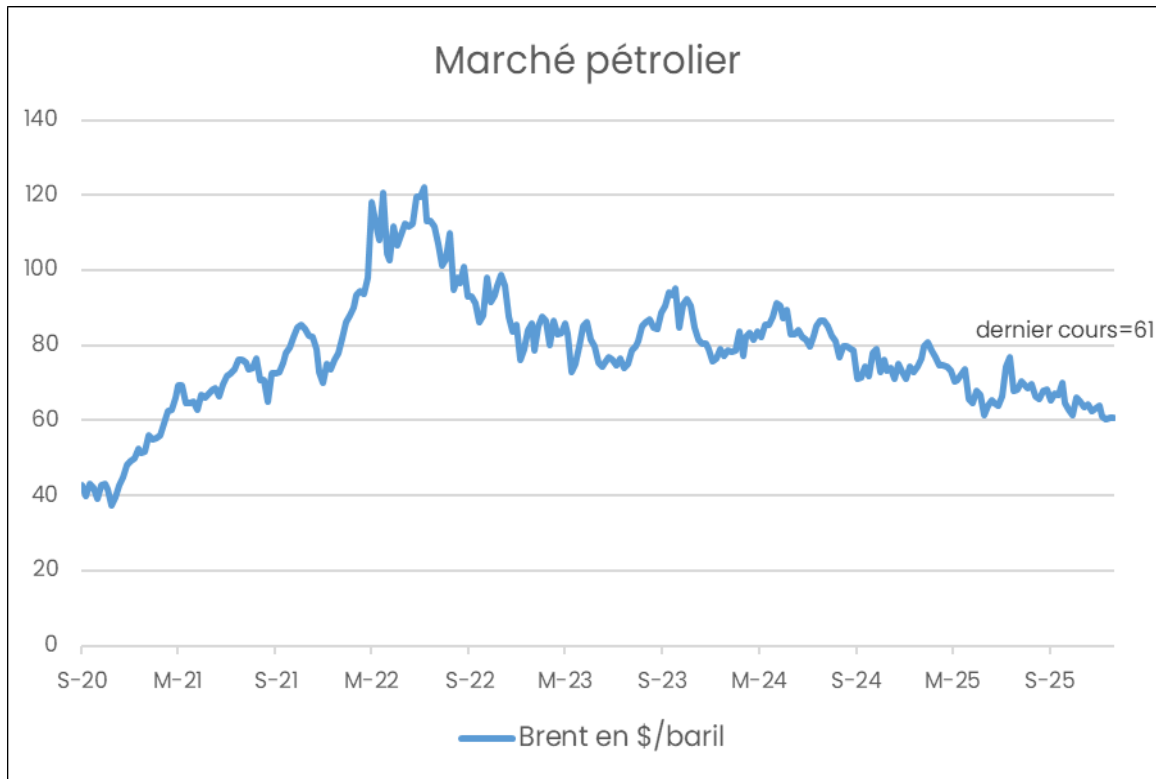




Matières premières

Les prix du pétrole ont fortement baissé en 2025, grâce à la reprise progressive de l'offre et à la disparition de la prime de risque géopolitique. Dans le même temps, l'or a continué d'atteindre de nouveaux sommets

- Les développements géopolitiques, notamment au Venezuela et en Iran, continueront de jouer un rôle clé dans la détermination des prix d'équilibre du pétrole
- Début 2026, nous estimons que 60 USD/baril est un objectif raisonnable pour le Brent, la prime de risque géopolitique s'étant volatilisée, car nous pensons que toute nouvelle augmentation de l'offre de pétrole vénézuélien est prématurée compte tenu de l'instabilité politique qui règne dans le pays
- La tendance structurelle à la hausse des prix de l'or devrait se poursuivre, soutenue par la nouvelle faiblesse du dollar américain due au caractère disruptif des politiques de l'administration Trump, les achats des banques centrales émergentes et l'intensification des tensions géopolitiques

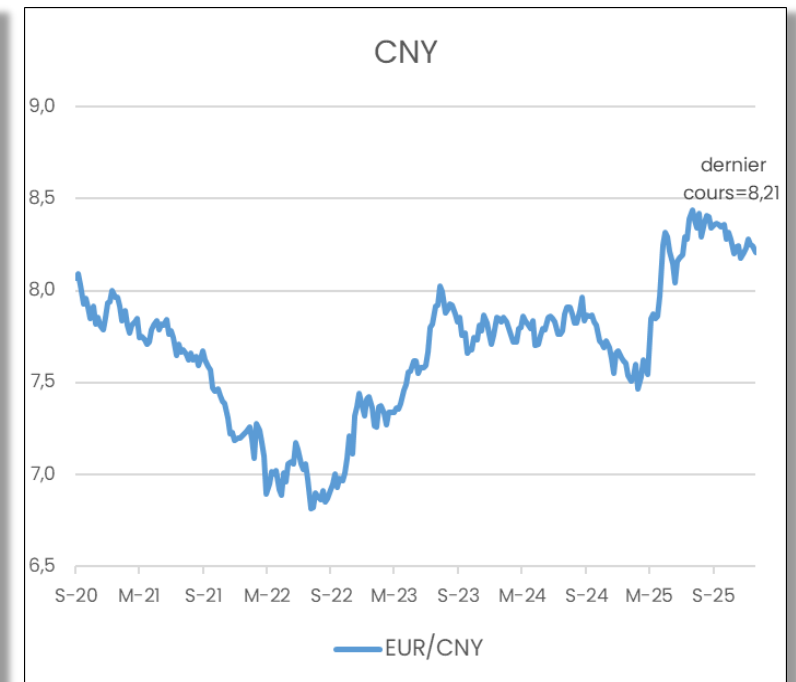
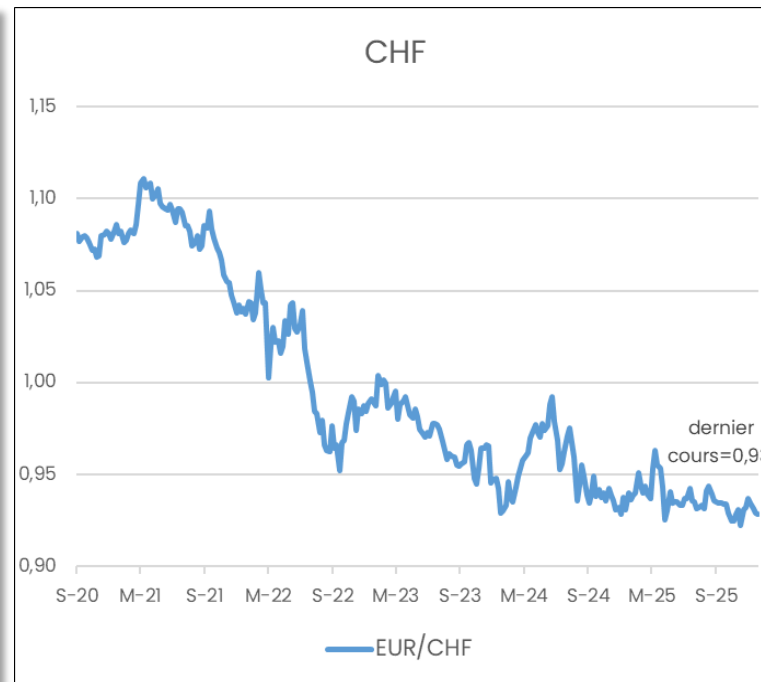
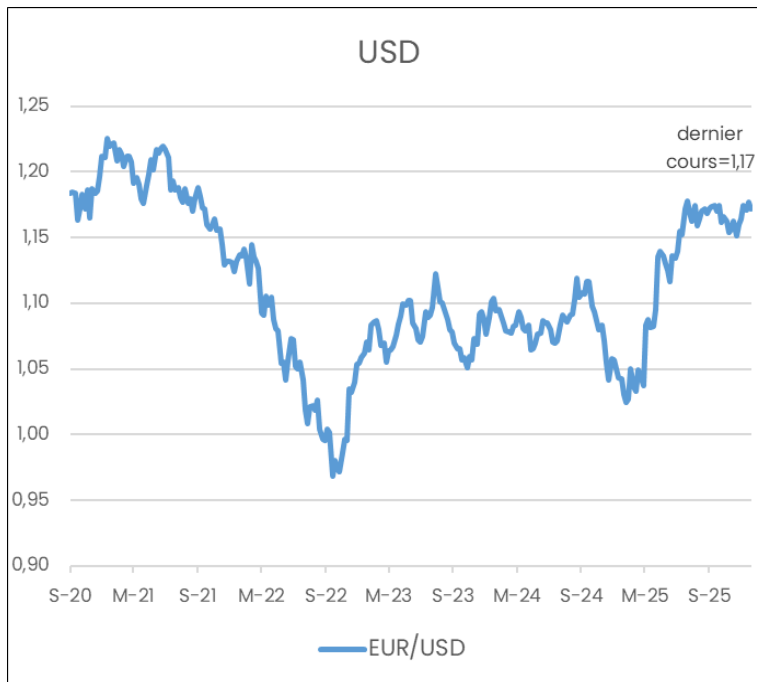




Devises

La dépréciation de l'USD devrait repartir de plus belle en 2026 après une quasi-stabilisation fin 2025

- L'ingérence de l'administration Trump dans la conduite de la politique monétaire du FED continuera de peser sur le Dollar américain
- Au Japon, le Yen est tiraillé entre les politiques du nouveau gouvernement qui pèsent sur sa valeur et la détermination de la BoJ à lutter contre l'inflation. Dans l'ensemble, sans la tendance mondiale à la hausse des taux d'intérêt à long-terme, les dernières hausses de taux BoJ auraient déjà commencé à faire remonter le Yen
- La gestion du risque de change reste essentielle pour les investisseurs européens qui cherchent à se diversifier sur les marchés américains ou japonais
- L'EUR/CHF devrait se stabiliser autour de son niveau actuel, car les cycles de baisse des taux de la BCE et de la BNS sont terminés et que la Suisse est confrontée à des forces contradictoires (pressions à l'appréciation du taux de change de la part de l'administration Trump et, dans le même temps, volonté d'utiliser le taux de change comme moyen de stabiliser les prix)





Recommandation d'investissement

2 fonds à privilégier dans ce contexte : Hugau Obli 1-3 & Richelieu Family

Hugau Obli 1-3

- 1

Sélection d'émetteurs (bonne qualité de crédit)

 - Recherche de la qualité de crédit plutôt que de la seniorité : par exemple, préférer une obligation hybride Total ou BP à une obligation HY de même maturité.
- 2

Sélection d'émissions offrant des profils risque/rendement optimisés

 - Obligations en devises étrangères (principaux pays) couvertes contre le risque de change avec une prime.
 - Positions sur des obligations callable forte probabilité de call, marché primaire et opportunités de marché.
 - Gestion non indicielle permettant un choix plus large d'émetteurs.
- 3

Gestion active de la durée

 - Couverture du risque de taux d'intérêt (prévisionnel ou en cas de choc) afin de contrôler la volatilité.
 - Arbitrage entre taux fixes et variables sur la base des prévisions de taux monétaires de la BCE.

Dates au 31/12/2025	Performances cumulées					Performances annualisées	
	1 mois	3 mois	6 mois	2025	3 ans	1 an	3 ans
Hugau Obli 1-3 I	0.16%	0.62%	1.71%	4,27%	17,57%	4,27%	5,54%

Dans un contexte de dégradation de l'exposition aux taux longs, et afin de conserver une exposition au marché obligataire tout en limitant l'impact de la pentification de la courbe liée à la remontée des taux longs, nous privilégions le fonds Hugau Obli 1-3.

- **Rendement embarqué** (au 31/12/2025): 3,77%
- **Sensibilité taux** : 2,195

Richelieu Family

Typologie des entreprises familiales

Rachetées par un entrepreneur

- Entrepreneur visionnaire
- Expert de son secteur
- Logique entrepreneuriale

Aux mains des fondateurs

- fort intuitu personae
- Secteurs innovants
- Volonté de transmettre

Familiales depuis plusieurs générations

- Forte culture d'entreprise
- Familiale à la 3ème génération

Atouts des entreprises familiales :

Gouvernance

- Formation
- Rétention des talents
- Vision à long terme du management et des mandats des CEO

Financier

- Meilleure gestion de l'endettement
- Meilleures gestions de la distribution de dividendes
- Anticipation de PE plus élevées

Réputation

- Employeurs plébiscités
- Business model solide et éprouvé
- Meilleure stratégie de communication au marché

Dates au 31/12/2025	Performances cumulées					Performances annualisées	
	1 mois	3 mois	6 mois	2025	3 ans	1 an	3 ans
Richelieu Family	2,42 %	3,36 %	5,89 %	20,52 %	25,89 %	20,52 %	7,89 %

En adéquation avec notre recommandation de **renforcer l'exposition aux actions européennes**, à la suite des **bonnes publications de croissance** en Europe et dans le reste du monde, nous privilégions le fonds Richelieu Family. Celui-ci bénéficie des avantages comparatifs des sociétés familiales, tout en offrant une exposition aux segments small et mid caps, qui présentent des niveaux de valorisation inférieurs à ceux des large caps ainsi que des PER anticipés plus attractifs.

Fonds	Anticipation Perf. flat pour 2026	Rappel Perf. 2025 acquises au 31/12/2025
Hugau Obli 1-3 I - FR0010613521  <small>Notation Quantalys</small>	2,75% / 3%	4,27% (bench + 198 bp)

Disclaimer

L'investissement comporte un risque de perte en capital. Les données et informations contenues dans la présente publication sont fournies à titre purement informatif. Les informations figurant dans ce document ne constituent ni un conseil financier, juridique ou fiscal, ni une offre, un conseil en investissement, une recherche en investissement ou une recommandation d'achat ou de vente d'un produit ou service financier.

Ce document a été élaboré par les entités du Groupe Banque Richelieu. Les informations qu'il contient peuvent être incomplètes et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment, sans préavis.

Les informations qu'il contient peuvent être incomplètes et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment, sans préavis. Les informations proviennent de sources considérées comme fiables et sont donc présumées exactes à la date de publication. Toutefois, aucune garantie expresse ou implicite n'est donnée quant à leur exhaustivité, exactitude, authenticité, actualité, pertinence ou validité, et le Groupe Banque Richelieu décline toute responsabilité à cet égard ou pour toute utilisation qui pourrait en être faite.

L'utilisateur de ces informations assume l'ensemble des risques liés à leur usage. Les investisseurs potentiels doivent procéder à leur propre analyse des aspects juridiques, fiscaux, comptables et réglementaires de chaque opération, le cas échéant avec l'assistance de leurs conseils habituels, afin d'en évaluer les avantages, les risques et la pertinence au regard de leur situation financière personnelle. Ils ne doivent pas se reposer sur le Groupe Banque Richelieu à cet effet.

Les informations relatives à la performance d'un titre ou d'un instrument financier se réfèrent toujours au passé. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les données, prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ni comme une garantie d'analyse, de prévision ou de projection de performances futures. Sans que cela soit limitatif, aucun membre du Groupe Banque Richelieu ne saurait être tenu responsable de quelque dommage que ce soit.

Il est interdit de copier, publier, distribuer, transmettre ou reproduire, en tout ou partie, les informations, contenus, textes et illustrations figurant dans la présente publication.

PARIS • LYON • MONACO • ZURICH • ABU DHABI

GROUPE BANQUE RICHELIEU

1-3-5 rue Paul Cézanne
75008 Paris – France

Téléphone

+33 1 42 89 00 00

www.banquerichelieu.com

Retrouvez toutes nos actualités sur : news.banquerichelieu.com

L'esprit de conquête

Compagnie Financière Richelieu • 1-3-5, rue Paul Cézanne • 75008 Paris • Tel. +33 (0)1 42 89 00 00 • Fax +33 (0)1 42 89 62 29 • banquerichelieu.com
Public limited company with a board of directors (SA) with capital of €140,000,000 • 839 230 109 Paris TCR • VAT no. FR49839230109

Each institution is respectively supervised and regulated by:
Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (French Prudential Supervision and Resolution Authority, ACPR)
Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority, AMF)
Commission de Contrôle des Activités Financières (Commission for the Control of Financial Activities, CCAF)



© 2025 – Group Banque Richelieu

