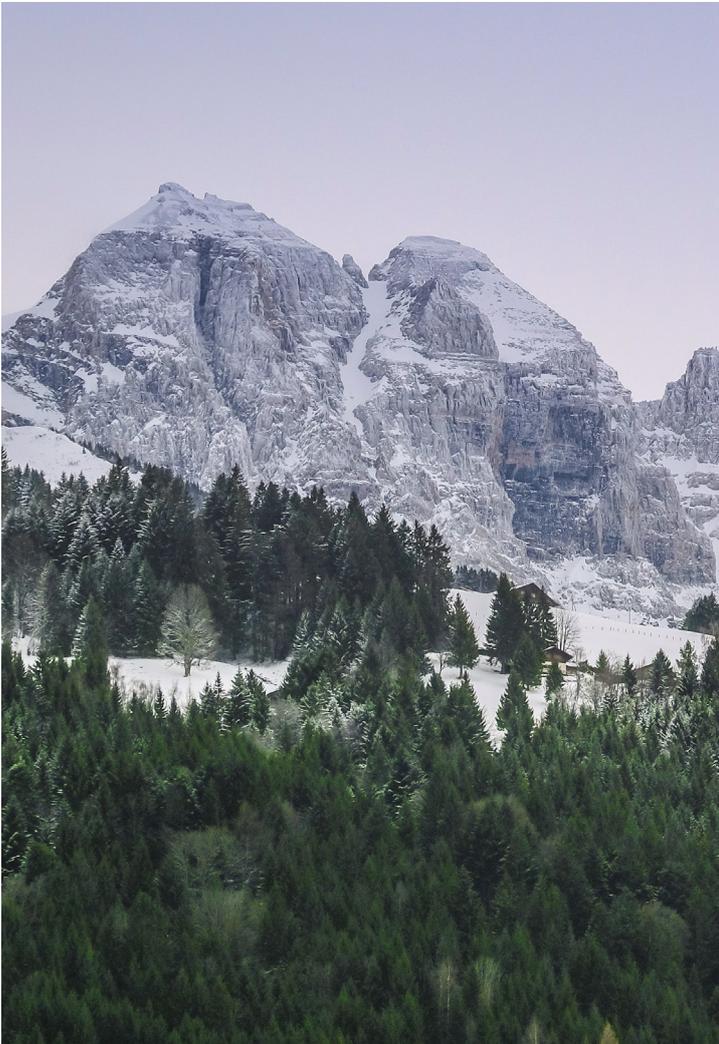


La performance à long terme des actions et des obligations suisses (1926-2024)

Commentaire



Auteurs

GRAHAM SECKER

*Responsable de la stratégie Actions
Pictet Wealth Management*

NADIA GHARBI

*Economiste senior
Pictet Wealth Management*

DJÂAFAR ABALLECHE

*Spécialiste cross-asset senior
Pictet Wealth Management*

Résumé

Après la performance négative enregistrée en 2022, les actions et les obligations suisses ont enchaîné deux années consécutives de rebond, renouant ainsi avec leur dynamique de rendements positifs à long terme. Sur la base de données remontant à 1926, les investissements en obligations ont généré une performance annuelle moyenne (en CHF) de 4,0%, et les investissements en actions une performance nominale de 7,7%.

Cette bonne performance des actions suisses se reflète de façon plus évidente encore si l'on prend en compte différentes périodes de détention. Notre analyse montre par exemple qu'un investisseur en actions suisses ayant opté pour un horizon de placement de cinq ans aurait enregistré une performance annuelle positive à 85 reprises au cours des 99 années écoulées depuis 1926. Et ce «ratio de succès» passe à 96 sur 99 dans le cas d'un investissement initial conservé pendant 10 ans, tandis qu'aucune occurrence de perte n'a été détectée lorsque la période de détention était de 14 ans. Toujours selon notre analyse, la valeur d'un investissement en actions suisses de CHF 1000 effectué en 1926 aurait atteint CHF 1,48 million fin 2024 (et près de CHF 1 million après déduction des coûts associés au portefeuille et des frais de courtage).

Pour les investisseurs préférant les profils de rendement moins volatils, notre analyse montre qu'un placement dans un portefeuille suisse équilibré (composé à 60% d'actions et à 40% d'obligations) dégage une performance annuelle moyenne de 6,6% depuis 1926. Aucun investissement dans un tel portefeuille conservé sur une durée d'au moins 10 ans n'aurait généré de performance négative.

Cette analyse détaillée de la performance des actifs suisses sous-tend l'un des principes fondamentaux de la philosophie d'investissement de Pictet: notre conviction qu'une stratégie de placement axée sur le long terme génère de meilleurs rendements que les approches tactiques visant à «prédire l'évolution du marché». Un portefeuille équilibré, composé d'actions et d'obligations suisses, devrait offrir aux investisseurs dont la tolérance au risque est limitée de solides performances à long terme, tout en lissant sur la durée l'impact des périodes ponctuelles de performance négative.

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change.

Les actifs suisses retrouvent leur trajectoire de performance à long terme

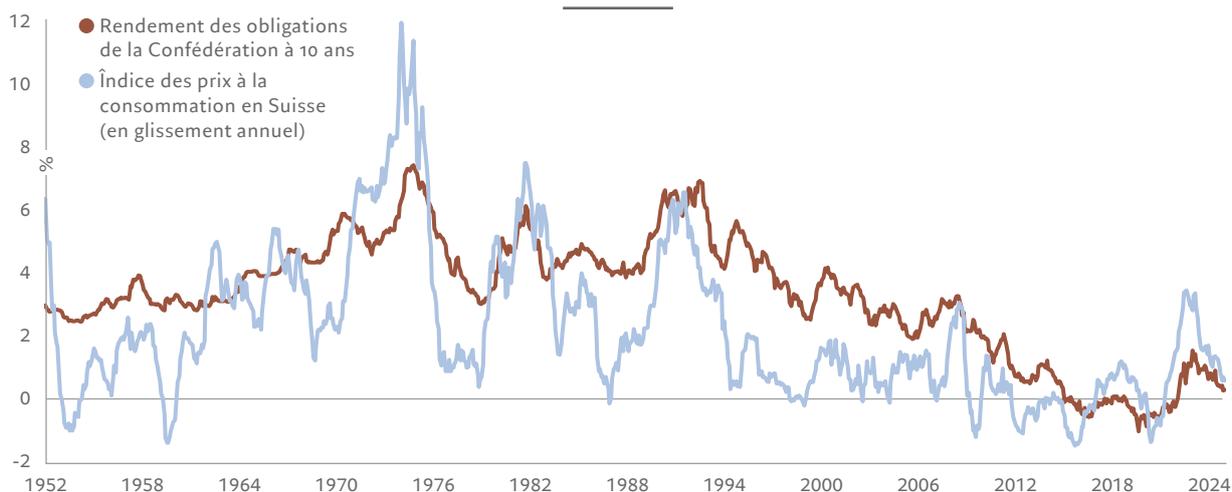
Les actions et les obligations suisses ont rebondi au cours des deux dernières années, avec à la clé un retour des performances réelles annualisées à long terme à des niveaux proches de leur moyenne historique.

OBLIGATIONS SUISSES: DES PERFORMANCES CORRECTES, MAIS EN BAISSE, EN 2024

En 2024, la perspective d'un fléchissement de la croissance et le net recul de l'inflation ont entraîné les taux d'intérêt à la baisse en Suisse. Une fois encore, les obligations suisses (représentées par l'indice Swiss Bond AAA-BBB Total Return) ont pris le pas sur leurs homologues

des autres marchés, à la faveur d'une performance nominale soutenue de 5,3% (en CHF), en repli toutefois par rapport aux 7,4% enregistrés en 2023. Ces deux années consécutives de rendements positifs contrastent avec l'année 2022, où les obligations suisses avaient vu leurs rendements nominaux tomber à -12,1%, soit leur pire performance à ce jour. En données ajustées de l'inflation, la performance

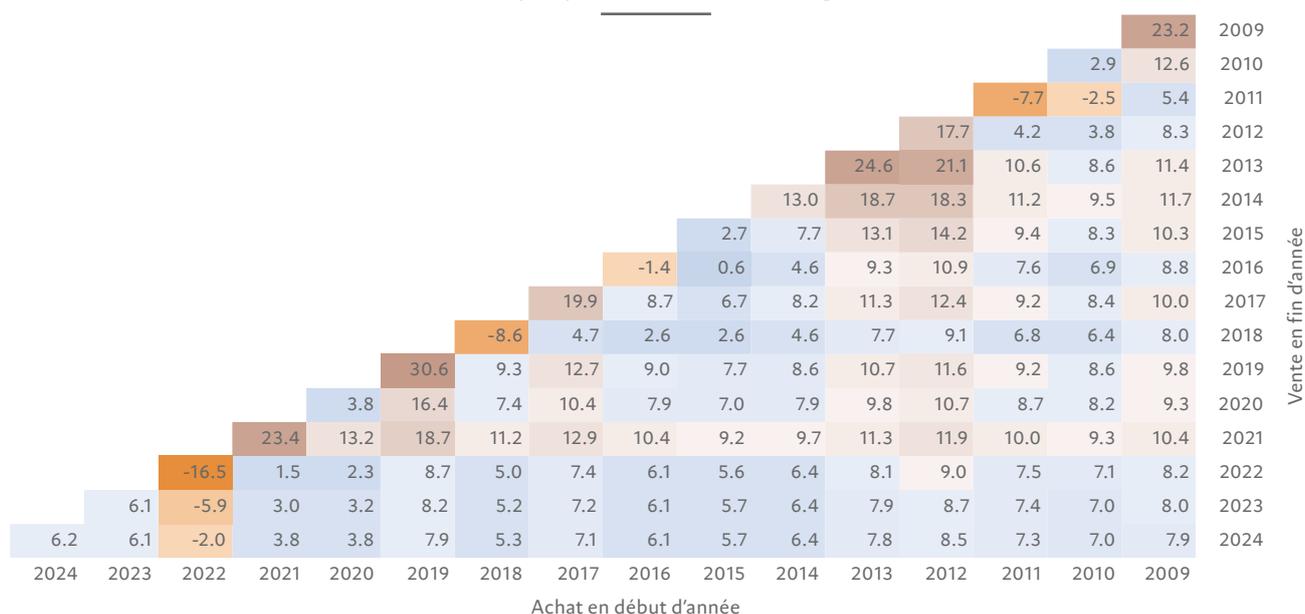
GRAPHIQUE 1
Indice des prix à la consommation (IPC)
en Suisse et rendement des obligations
de la Confédération à 10 ans



Source: Pictet Wealth Management, Refinitiv,
au 31 décembre 2024

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change.

GRAPHIQUE 2
Performance moyenne annualisée en CHF des actions suisses sur les 16 dernières années (fragment du tableau des performances annuelles à long terme compilé par Pictet Wealth Management)



Source: Pictet Wealth Management, FactSet, au 31 décembre 2024

s'est inscrite à 4,7% en 2024, un niveau proche du 70^e percentile des rendements réels depuis 1926.

Les taux d'intérêt en Suisse devraient continuer de se tasser, tandis que les pressions sur les prix devraient rester très faibles, avec une inflation inférieure à 1,0% en 2025. Alors que la Banque nationale suisse (BNS) devrait poursuivre ses réductions de taux cette année, son principal taux directeur pourrait s'inscrire à zéro en fin d'année. Il pourrait même basculer en territoire négatif, surtout si d'autres banques centrales, comme la Banque centrale européenne, poursuivaient leur propre assouplissement monétaire. De fait, les marchés prennent en compte une probabilité croissante de taux directeurs négatifs en Suisse. Si les taux d'intérêt demeurent le principal outil de politique monétaire de la BNS, les interventions sur le marché des changes pourraient servir d'alternative pour contrer la menace liée à un franc suisse fort.

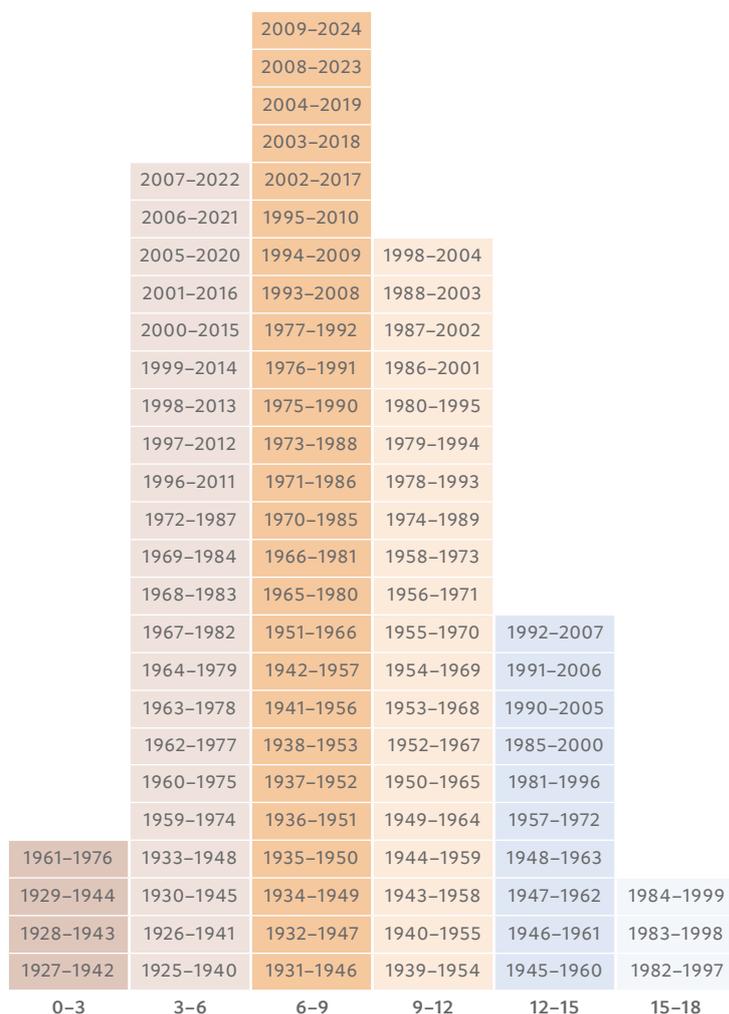
ACTIONS SUISSES: LA VALEUR À LONG TERME DE LA PATIENCE ET DE LA RIGUEUR

Le Swiss Performance Index (SPI) a enregistré une hausse de 6,2% (en CHF) en 2024, comparable à la progression de 6,1% affichée l'an dernier, mais sensiblement inférieure à la moyenne géométrique à long terme de 7,7% depuis 1926. Le GRAPHIQUE 2, qui reflète les performances annuelles moyennes des actions suisses (indice SPI) entre 2009 et 2024, représente un fragment d'une série beaucoup plus importante, téléchargeable [ici](#). La dernière ligne du graphique montre le rendement annualisé en CHF jusqu'à fin 2024 d'investissements initiés chaque année. Si l'on se focalise sur les périodes de détention allant de 2009 à 2024, la performance moyenne des actions suisses est proche de la moyenne à long terme de 7,7% depuis 1926. Les rendements des périodes de détention plus récentes sont légèrement faussés par la faible performance des actions en 2022.

Une forte baisse des actions est toujours stressante. Mais comme ces chiffres en témoignent, il ne faut jamais négliger la capacité de ces actifs à se redresser après une correction. Lissé sur une longue durée, l'impact des fortes baisses tend à se dissiper. Un investisseur en actions suisses, dont l'horizon de placement est de cinq ans, aurait été confronté à une performance totale négative à 14 reprises au cours des 99 ans écoulés entre 1926 et 2024, et ce en raison de trois événements majeurs: le crash de Wall Street en 1929, l'éclatement de la bulle internet en 2001 et la crise financière de 2008. Mais dans le même laps de temps, un investisseur disposant d'un horizon de placement à 10 ans n'aurait enregistré une performance négative que si l'investissement initial avait été effectué au cours de trois années depuis 1926, toutes liées à la crise de 1929. Selon notre analyse, aucun investisseur ayant investi dans des actions suisses sur une durée d'au moins 14 ans n'aurait accusé de pertes sur son investissement initial depuis

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change.

GRAPHIQUE 3
Performances annualisées des actions
suisses par période de 15 ans (axe y)
et fourchette de performance (axe x)



Source: Pictet Wealth Management, FactSet,
au 31 décembre 2024

«Depuis 1926, aucun investisseur
ayant investi dans des actions suisses
sur une durée d'au moins 14 ans
n'aurait accusé de perte sur
son investissement initial»

A titre indicatif seulement. Les performances
passées ne doivent pas être considérées comme
une indication ou une garantie de la performance
future. Les performances et les rendements sont
susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison
des fluctuations de change.

1926 (le GRAPHIQUE 3 illustre la fourchette de performances des investissements en actions suisses détenus sur une période de 15 ans). Pour les portefeuilles suisses équilibrés 60/40 (60% d'actions, 40% d'obligations), cette durée tombe à 10 ans. Autrement dit, l'adoption d'une approche patiente et rigoureuse au niveau des actions est la meilleure réponse au vieil adage «you can't time the market». Car certes, les investisseurs ne peuvent pas «prédire l'évolution du marché», mais ils peuvent renforcer la capacité de résistance de leur portefeuille, en optant pour une approche «buy-and-hold» (réinvestissement des dividendes année après année, sans aucune vente).

ENCORE UNE ANNÉE DE REBOND POUR EFFACER LE REcul DE 2022

Dès lors que les données recensées remontent jusqu'en 1926, nous disposons aujourd'hui d'un historique de rendement annuel de près d'un siècle. Pour se convaincre de la «magie» de l'effet composé, il suffit de suivre la performance totale qu'aurait enregistrée un placement de 1000 francs, investis en actions suisses fin 1925. Dans l'hypothèse d'un réinvestissement des dividendes année après année, sans aucune vente, les 1000 francs initialement investis se seraient transformés, 99 ans plus tard, en un montant de 1,48 million. Mais ce chiffre ne reflète pas vraiment la réalité, car il ne tient pas compte des coûts associés aux placements en actions (courtages, droit de timbre, rééquilibrage des portefeuilles, etc.). Nous avons par conséquent déduit 50 points de base (pb) de notre calcul de performance annuelle des actions depuis 1926, soit un résultat final cumulé de CHF 926 351 entre 1926 et 2024 pour un investissement initial de 1000 francs. Pour atteindre un rendement sur 100 ans de CHF 1 million, net des coûts, il faudrait que la performance des actions s'établisse à 8% l'an prochain, soit un niveau proche de la moyenne annuelle à long terme. La patience paie toujours. Sachant que les rendements s'accumulent au fil du temps, l'horizon de placement des investisseurs peut donc faire toute la différence.

La situation n'est pas la même pour les obligations. Ne serait-ce que parce que les indicateurs de risque paraissent moins contraignants: les obligations suisses affichent en effet

un écart type (mesure de la volatilité) de 4%, contre 20% pour les actions, avec un *drawdown* (soit la perte maximale potentielle liée à un investissement effectué au plus haut du marché et vendu au plus bas) également inférieur (12% pour les premières en 2022 et 34% pour les secondes en 2008). Toutefois, bien que les obligations suisses se soient un peu mieux comportées que les actions en 2022 et en 2023, elles présentent des performances annuelles moyennes de près de 50% inférieures à celles des actions suisses depuis 1926 – 4,0% contre 7,7% (en CHF). En résumé, malgré le repli accusé en 2022, les obligations ont certes démontré leur capacité à réduire le risque des portefeuilles, mais les actions demeurent le placement de choix dans une optique de long terme (GRAPHIQUE 4). Ou, pour dire les

choses autrement, la conjugaison d'un horizon de placement à long terme et d'une certaine tolérance au risque justifie une allocation significative en actions.

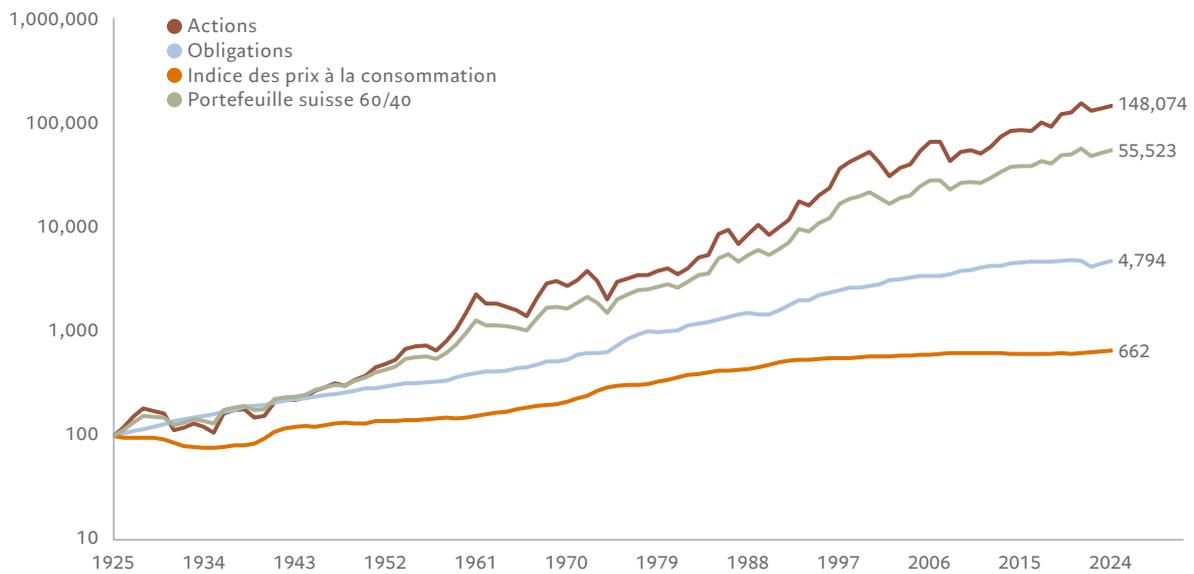
LES ACTIONS OFFRENT DES RENDEMENTS RÉELS À LONG TERME PLUS INTÉRESSANTS QUE LES OBLIGATIONS

Comme nous l'avons déjà mentionné, le rendement nominal moyen annualisé (moyenne géométrique) en CHF des actions et des obligations suisses au cours des 99 dernières années est de 7,7% et 4,0%, respectivement. Compte tenu de la correction accusée par les deux classes d'actifs en 2022, ces niveaux sont légèrement inférieurs à ceux relatés en juillet 1998 (à l'occasion de la première actualisation

annuelle de notre étude des performances à long terme), qui se situaient à 8,6% et 4,6%, respectivement.

Avec le retour de l'inflation dans le sillage de la pandémie, les rendements réels (autrement dit, prenant en compte la perte de valeur de l'argent) méritent une plus grande attention qu'auparavant. Le rendement annuel des actions helvétiques entre 1926 et 2024 s'inscrit à 5,6% en termes réels – soit une baisse minime par rapport aux 6,0% enregistrés pour la période 1926-1998. L'écart est plus faible pour les obligations suisses, avec un rendement réel annuel moyen sur 10 ans de 2,1% jusqu'à fin 2024, soit le même rendement qu'à fin 1998. Des chiffres qui montrent encore une fois que les actions offrent de meilleurs rendements réels à long terme que les obligations.

GRAPHIQUE 4
Evolution de la valeur nominale d'un portefeuille en actions suisses, d'un portefeuille en obligations suisses et d'un portefeuille suisse 60/40 comparée à l'indice des prix à la consommation de 1926 à 2024 (base = 100)



Source: Pictet Wealth Management, FactSet, au 31 décembre 2024

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change.

**UNE PERFORMANCE RÉELLE
LÉGÈREMENT SUPÉRIEURE
POUR LES PORTEFEUILLES
ÉQUILIBRÉS EN 2024**

Les portefeuilles suisses 60/40, qui avec une baisse de 14,7% avaient enregistré en 2022 leur quatrième moins bonne performance annuelle depuis 1926, ont rebondi ces deux dernières années, dégagant des performances nominales de 6,6% en 2023 et de 5,8% en 2024. Un surplus de rendement de 3,9% permettrait de pleinement compenser le recul de 2022 (voir GRAPHIQUE 4). La contribution des actions à la performance est restée relativement stable, aux alentours de 3,7% ces deux dernières années. En revanche, celle des obligations s'est

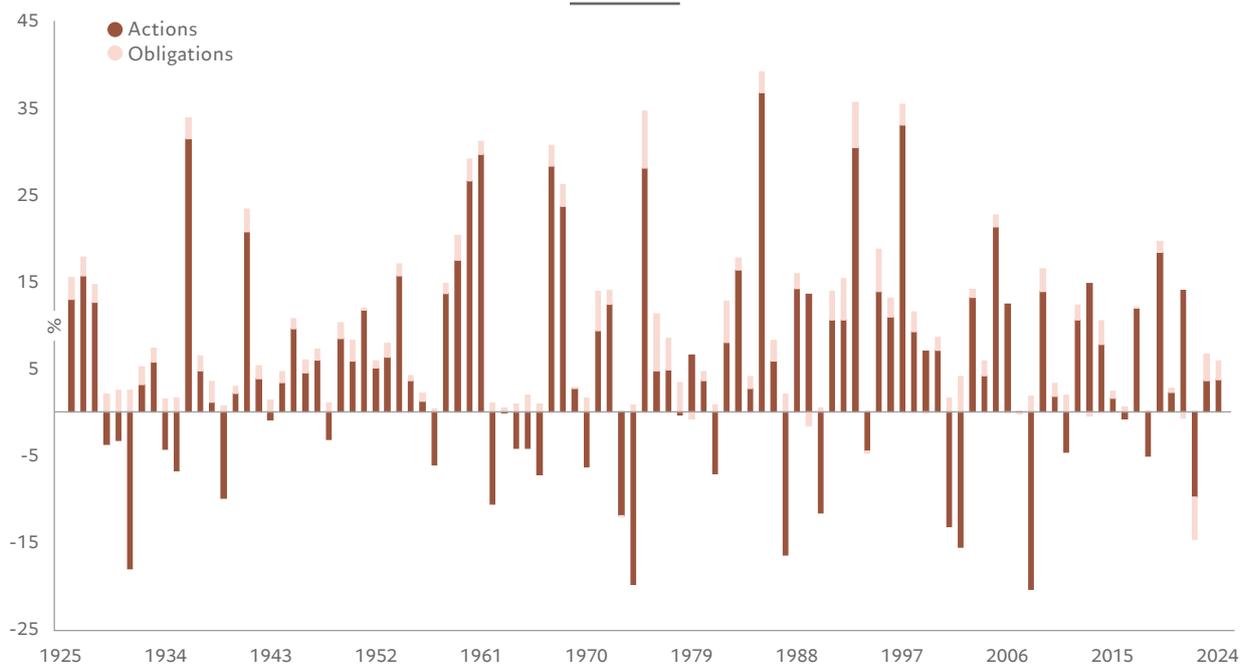
tassée, passant de 2,9% en 2023 à 2,1% en 2024 (voir GRAPHIQUE 5), du fait principalement de leur sous-performance en 2024, sur fond de ralentissement de la baisse des taux.

En termes réels, les portefeuilles suisses équilibrés 60/40 ont enregistré une meilleure performance en 2024, à la faveur d'un ralentissement sensible de l'inflation par rapport à 2023, avec un rendement supérieur à la moyenne géométrique sur les 99 dernières années.

Une allocation équilibrée – associant actions et obligations – vise à profiter du potentiel de hausse des actions, mais aussi de la protection offerte par les obligations d'Etat dans les phases de baisse des actions. Depuis 1926, l'indice SPI a enregistré une

performance annuelle négative à 30 reprises. Sur 26 de ces 30 années de repli, l'indice des obligations suisses a enregistré des rendements positifs, atténuant ainsi les pertes accusées par les actions au sein des portefeuilles 60/40. Historiquement, les portefeuilles suisses 60/40 dégagent un rendement nominal annualisé de 6,6%, et selon notre analyse, aucun investisseur qui aurait conservé un portefeuille équilibré en actions et obligations suisses pendant au moins 10 ans n'aurait enregistré de perte sur son investissement initial au cours du siècle écoulé.

GRAPHIQUE 5
Répartition de la performance d'un portefeuille suisse 60/40 depuis 1926



Source: Pictet Wealth Management, FactSet,
au 31 décembre 2024

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change.

Conclusion

Après la performance négative enregistrée en 2022, les actions et les obligations suisses ont enchaîné deux années consécutives de rebond, renouant ainsi avec leur dynamique de rendements positifs à long terme. Le rendement total annuel moyen depuis 1926 (en termes nominaux) s'inscrit ainsi à 7,7% pour les actions suisses et à 4,0% pour les obligations de la Confédération (en CHF).

Alors que les performances à court terme peuvent s'avérer volatiles dans n'importe quelle classe d'actifs, notre analyse montre que les investissements à long terme en actions et en obligations suisses offrent des rendements positifs fiables sur la durée. Selon notre analyse, basée sur des données remontant à 1926, les investissements en actions suisses à cinq ans ont généré une performance annuelle positive dans 85% des cas; un pourcentage qui passe à 97% pour les investissements à 10 ans. Et aucun investisseur en actions suisses ayant conservé son placement sur une période de 14 ans n'aura enregistré de performance annuelle négative.

Pour les investisseurs dont la tolérance au risque est plus limitée, un placement dans un portefeuille suisse 60/40, autrement dit composé à 60% d'actions et à 40% d'obligations, offre un solide rendement à long terme de 6,6% par an depuis 1926, et permet de lisser sur la durée l'impact d'occasionnelles périodes de performance négative.

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements sont susceptibles d'augmenter ou de diminuer en raison des fluctuations de change.

Glossaire des risques:

disponible via ce lien ou code QR:
pictet.com/macroeconomic-risks



Glossaire des termes:

Disponible via ce lien ou code QR:
pictet.com/glossary-of-terms



Mentions légales des fournisseurs

d'indices et de données: Toutes les données indiciaires mentionnées ici sont la propriété des fournisseurs de données. Leurs mentions légales sont disponibles via ce lien ou code QR:
pictet.com/3rd-party-data-providers



Mentions légales:

La présente communication marketing («le Document») ne doit être lue ou utilisée que par son destinataire. Le Document n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou qui auraient leur résidence, leur domicile ou leur siège dans un Etat ou une juridiction où sa distribution, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation seraient contraires aux lois et aux règlements en vigueur, et ne doit pas être remis à de telles personnes ou entités. Il ne saurait être considéré ni comme une offre ou un appel d'offres ni comme une incitation à acheter ou à vendre des titres, des matières premières, des produits dérivés ou tout autre instrument financier (individuellement «l'Investissement» et collectivement «les Investissements»), ou à y souscrire. De même, il ne constitue ni une incitation à établir une relation juridique ou contractuelle de quelque nature que ce soit ni un conseil ou une recommandation concernant des Investissements. Les Investissements qui y sont mentionnés peuvent ne pas être enregistrés auprès de l'autorité de surveillance compétente ou ne pas avoir reçu l'approbation de cette dernière. Leur distribution au public peut dès lors ne pas être autorisée. En outre, les placements dans des actifs non cotés peuvent être réservés à une catégorie particulière d'investisseurs. Les Investissements concernés peuvent être soumis à des restrictions de vente particulières dont il convient de tenir

compte. Le Document ne comporte pas de recommandation individuelle adaptée aux besoins, aux connaissances, à l'expérience, aux éventuelles préférences en matière de durabilité, aux objectifs ou à la situation financière d'une quelconque personne physique ou morale. Le Document et/ou les Investissements qui y sont mentionnés peuvent ne pas être adaptés au destinataire. Le Document ne doit pas être considéré comme un rapport d'adéquation, la banque ne disposant pas de toutes les informations nécessaires pour vérifier l'adéquation de l'Investissement concerné en tenant compte des connaissances et de l'expérience du destinataire, de sa tolérance au risque, de ses éventuelles préférences en matière de durabilité, de ses besoins en matière d'investissement et de sa capacité à assumer le risque financier. La banque peut avoir publié ou diffusé d'autres rapports ou documents ne concordant pas avec les informations fournies dans le Document ou formulant des conclusions différentes. Elle peut aussi agir d'une manière entrant en contradiction avec les informations et/ou les opinions contenues dans le Document. De plus, elle est susceptible d'avoir des intérêts importants entrant en conflit avec les intérêts des destinataires du Document. L'investisseur devrait consulter un spécialiste financier indépendant, afin de déterminer l'adéquation ou le caractère approprié d'un Investissement ou d'une stratégie d'investissement dont il est question dans le Document. La décision d'effectuer un Investissement mentionné dans le Document est de sa seule responsabilité. Un spécialiste devrait déterminer l'adéquation ou le caractère approprié de la transaction concernée ainsi que les risques financiers particuliers qui y sont liés et ses possibles conséquences sur les plans juridique, réglementaire, fiscal et comptable, et quant à la solvabilité de l'investisseur. La banque ne fait aucune déclaration concernant les possibles incidences fiscales des Investissements ou le traitement comptable approprié à ceux-ci ni ne donne de conseils à ce sujet. Les données, outils et ressources présentés dans le Document le sont uniquement à titre indicatif. Ils proviennent de sources jugées fiables et ont été obtenus de bonne foi. Les données concernées sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable. La banque n'assume aucune responsabilité quant aux fluctuations du cours d'un titre. Les cours, prix, valeurs et rendements des Investissements mentionnés dans le Document proviennent des sources

d'informations financières usuelles de la banque. La banque n'a en aucun cas l'obligation d'actualiser les informations figurant dans le Document. Elle ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Dès lors, elle ne saurait être tenue pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation ou de la prise en compte du Document, conçu uniquement à des fins d'information. La valeur de marché des Investissements peut évoluer à la hausse ou à la baisse de manière imprévisible, en fonction de changements d'ordre économique, financier ou politique, de la durée résiduelle, des conditions de marché, de la volatilité ainsi que de la solvabilité de l'émetteur ou de celle de l'émetteur de référence. L'illiquidité du marché concerné peut rendre certains Investissements difficilement réalisables. De même, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet positif ou négatif sur les cours, prix, valeurs et rendements des Investissements mentionnés dans le Document. Les pays émergents présentent une situation politique et économique nettement moins stable que celle des pays développés. Les Investissements effectués sur les marchés émergents sont ainsi exposés à des risques et à une volatilité accrues. Les prévisions et les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Dans le Document, la banque ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant aux performances futures. En conséquence, l'investisseur doit être disposé et apte à supporter tous les risques, qu'il assume intégralement. Il est susceptible de ne pas recouvrer le montant initialement investi. La performance indiquée ne prend pas en compte les frais et commissions, qui ont une incidence négative sur cette dernière. Avant toute décision d'investissement, l'investisseur doit s'assurer de comprendre en tout point les caractéristiques de l'Investissement concerné ainsi que les risques encourus. Il convient en particulier de lire la documentation disponible comportant des informations sur l'Investissement concerné, et notamment le programme d'émission, les conditions définitives, le prospectus, le prospectus simplifié et les documents d'informations clés (pour l'investisseur) ou la feuille d'information de base. Les produits structurés sont des produits financiers complexes comportant un risque élevé. La valeur d'un produit structuré dépend non seulement de

l'évolution du sous-jacent, mais également de la solvabilité de l'émetteur. De plus, l'investisseur est exposé au risque de défaillance de l'émetteur ou du garant. Si le Document comporte un lien vers la documentation relative à l'Investissement concerné, et notamment une feuille d'information de base suisse (FIB) ou un document d'informations clés (KID) relatif à un produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance (PRIIP), il convient de noter que le document correspondant (FIB/KID/autre) peut être modifié sans notification préalable. Afin d'accéder à sa version la plus récente, l'investisseur doit cliquer sur le lien juste avant de confirmer sa décision d'investissement à la banque. En l'absence d'un tel lien ou en cas de doute quant à la dernière version disponible du document concerné ou à la façon d'y accéder, l'investisseur doit se mettre en relation avec son interlocuteur de référence au sein de la banque. Quand la banque n'est pas l'initiatrice de l'Investissement concerné, le document (FIB/KID/autre) correspondant est fourni par un tiers («le Document émanant d'un tiers»). Le Document émanant d'un tiers provient de sources jugées fiables. La banque ne donne cependant aucune garantie quant à l'exactitude des informations y figurant. Elle ne répond pas des décisions d'investissement ou des transactions fondées sur l'utilisation ou la prise en compte des données contenues dans le Document émanant d'un tiers. En souscrivant aux Investissements présentés dans le Document, l'investisseur reconnaît (i) avoir reçu en temps voulu, lu et compris tout document utile relatif aux Investissements, et notamment, le cas échéant, les documents (FIB/KID/autre) correspondants; (ii) avoir pris connaissance des restrictions s'appliquant aux Investissements; et (iii) remplir les conditions objectives et subjectives requises pour investir dans lesdits Investissements. La banque peut se fonder, au besoin, sur cette reconnaissance pour transmettre les ordres de l'investisseur à un autre professionnel ou les exécuter, ainsi que pour signer au nom de l'investisseur tout document ou toute attestation requis pour la souscription aux Investissements concernés, conformément à ses Conditions générales et aux dispositions applicables du mandat conclu par l'investisseur. L'investisseur s'engage en outre, en souscrivant aux Investissements concernés, à indemniser la banque et à la dégager de toute responsabilité en cas de prétention, perte ou préjudice résultant des Investissements. Toute forme

de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication du contenu du Document par quelque moyen que ce soit requiert l'accord écrit préalable de la banque, dont la responsabilité ne saurait être engagée. Le destinataire s'engage à respecter les lois et les règlements en vigueur dans les Etats où il pourrait être amené à utiliser les données figurant dans le Document. Tous droits réservés. Copyright 2025.

Distributeur: Banque Pictet & Cie SA, route des Acacias 60, 1211 Genève 73, Suisse, est un établissement bancaire de droit suisse disposant d'une licence bancaire suisse et soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), Laupenstrasse 27, 3003 Berne, Suisse. Les informations fournies dans le Document ne sont pas le résultat d'une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB). L'investisseur doit lire la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'ASB. Les produits structurés ne sont pas considérés comme des placements collectifs de capitaux au sens de loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et ne sont dès lors soumis ni aux dispositions de cette dernière ni à la surveillance de la FINMA.

Distributeur: Bank Pictet & Cie (Europe) AG est un établissement de crédit de droit allemand, autorisé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), l'autorité de surveillance des marchés financiers allemande, et soumis à la surveillance de cette dernière. Son siège social se trouve Neue Mainzer Str. 2-4, 60311 Francfort-sur-le-Main, Allemagne.

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale de Luxembourg, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Commission luxembourgeoise de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale de Paris, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale italiana, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale en España, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance

de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Banque d'Espagne et de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, succursale de Monaco, est une entité agréée par la BaFin et soumise à la surveillance de cette dernière ainsi qu'à la surveillance partielle de la Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF). Le Document ne comporte ni un conseil en investissement au sens des dispositions applicables de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (dite directive MiFID) ni le résultat d'une recherche en investissement au sens de MiFID. Avant toute décision d'investissement, l'investisseur doit s'assurer de comprendre en tout point les caractéristiques de l'Investissement concerné ainsi que les risques encourus. A cette fin, il doit lire la brochure «Description générale des risques associés aux instruments financiers».

Bank Pictet & Cie (Europe) AG, London Branch («Pictet London Branch») Pictet London Branch est une succursale de Bank Pictet & Cie (Europe) AG. Bank Pictet & Cie (Europe) AG est un établissement de crédit de droit allemand, autorisé par la BaFin et soumis à la surveillance de cette dernière, et inscrit au registre du commerce allemand (Handelsregister) sous le numéro HRB 131080. Son siège social se trouve Neue Mainzer Str. 2-4, 60311 Francfort-sur-le-Main, Allemagne. Pictet London Branch est inscrite en tant qu'établissement britannique auprès de la Companies House (sous le numéro BR016925) et a son siège social Stratton House, 6th Floor, 5 Stratton Street, Londres W1J 8LA. Elle est agréée par la Prudential Regulation Authority (PRA) et soumise à la surveillance de la Financial Conduct Authority (FCA) ainsi qu'à la surveillance partielle de la PRA. Des précisions concernant l'étendue de la surveillance exercée par la PRA sont disponibles sur demande auprès de Pictet London Branch. Le Document ne comporte ni une recommandation individuelle adaptée aux besoins, aux objectifs et à la situation financière d'une quelconque personne physique ou morale (conseil en investissement tel que défini dans le manuel de la FCA intitulé «Handbook of rules and guidance» [«le Manuel de la FCA»]) ni le résultat d'une recherche en investissement au sens du Manuel de la FCA.

Distributeur: Pictet Bank & Trust Limited est un établissement autorisé par la Central Bank of The Bahamas et la Securities Commission of The Bahamas, et soumis à la surveillance de ces dernières. Son siège se trouve Building 1, Bayside Executive Park, West Bay Street & Blake Road, Nassau, New Providence,

The Bahamas. Avant toute décision d'investissement, l'investisseur doit s'assurer de comprendre en tout point les caractéristiques de l'Investissement concerné ainsi que les risques encourus.

Distributeur: Banque Pictet & Cie SA, Singapore Branch («BPSA SG Branch»), à **Singapour**: Banque Pictet & Cie SA est une société anonyme de droit suisse. Banque Pictet & Cie SA, Singapore Branch, est enregistrée à Singapour sous le numéro (UEN) T24FC0020C. Le Document n'est pas destiné, à des fins de distribution, de publication ou d'utilisation, à des personnes qui ne seraient pas des investisseurs qualifiés, avertis ou institutionnels au sens de l'art. 4A de la loi sur les valeurs mobilières et les contrats à terme de Singapour (Securities and Futures Act 2001, SFA). De plus, il n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat, ou qui auraient leur domicile, leur résidence ou leur siège dans un lieu, un Etat ou une juridiction où sa publication, sa diffusion, sa consultation ou son utilisation seraient contraires aux lois ou aux règlements en vigueur, ou dans un lieu, un Etat ou une juridiction où BPSA SG Branch et ses sociétés affiliées ou apparentées seraient soumises à des exigences en matière de prospectus ou d'enregistrement. BPSA SG Branch est une succursale soumise à la surveillance de la Monetary Authority of Singapore, l'autorité de surveillance des marchés financiers de Singapour. Elle dispose d'une licence de «wholesale bank» délivrée en vertu de la loi sur les banques de Singapour (Banking Act 1970) et bénéficie d'une dérogation à l'obligation d'obtenir un agrément en tant que conseiller financier, en vertu de la loi sur les conseillers financiers de Singapour (Financial Advisers Act 2001), ainsi qu'à l'obligation d'obtenir un agrément pour la fourniture de services liés aux marchés des capitaux, en vertu de la SFA. Il convient de se mettre en relation avec BPSA SG Branch, à Singapour, en cas de question liée au Document.

Distributeur: Banque Pictet & Cie SA, Hong Kong Branch («Pictet HK Branch»), à **Hong Kong**: Le Document n'est pas destiné, à des fins de distribution, de publication ou d'utilisation, à des personnes qui ne seraient pas des investisseurs professionnels au sens de l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les opérations à terme (Securities and Futures Ordinance, SFO; chapitre 571 des lois de Hong Kong) et des règles qui en découlent. Le destinataire peut demander à Pictet HK Branch de s'abstenir d'utiliser ses données personnelles à des fins promotionnelles. Cette démarche est sans frais. A cette fin, il convient de contacter le délégué à la protection des données

par courrier électronique (asia-data-protection@pictet.com) ou postal, à l'adresse de Pictet HK Branch indiquée ci-dessous. Lorsqu'elle distribue un Investissement en tant que mandataire d'un prestataire de services tiers, Pictet HK Branch distribue l'Investissement concerné pour le compte du prestataire de services tiers et l'Investissement concerné est un Investissement du prestataire de services tiers et non de Pictet HK Branch. S'agissant des litiges pouvant faire l'objet d'un règlement (tels que définis dans les «Terms of Reference for the Financial Dispute Resolution Centre» en relation avec le «Financial Dispute Resolution Scheme») susceptibles de survenir avec Pictet HK Branch au sujet du processus de vente ou du traitement d'une transaction donnée, Pictet HK Branch est tenue de s'engager avec le destinataire dans une procédure de résolution des litiges financiers; tout litige portant sur les conditions contractuelles de l'Investissement concerné doit cependant se régler directement avec le prestataire de services tiers. Pictet HK Branch est une succursale de Banque Pictet & Cie SA. Banque Pictet & Cie SA, société anonyme de droit suisse, est un établissement autorisé au sens de la réglementation bancaire de Hong Kong (Banking Ordinance) et dûment enregistré (numéro de licence BMG891) conformément à la SFO, exerçant des activités réglementées de type 1 (négoce de titres), de type 4 (conseils en matière de titres) et de type 9 (gestion d'actifs). Pictet HK Branch a son siège 9/F Chater House, 8 Connaught Road Central, Hong Kong.

Avertissement: le contenu du Document n'a pas été examiné par une autorité de surveillance de Hong Kong. Il est conseillé aux investisseurs de considérer les Investissements avec prudence et de consulter un spécialiste indépendant s'ils ont le moindre doute au sujet du contenu du Document.

Pour plus d'informations sur la protection des données personnelles, il convient de se référer à la «Déclaration en matière de protection des données du groupe Pictet», disponible à l'adresse pictet.com/privacynotice



pictet.com/wealth-management