



DÉCEMBRE 2025

Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel.
Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond au 18 décembre 2025, date d'achèvement de cette publication.

FOCUS STRATÉGIE

2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

FOCUS STRATÉGIE

2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

RETOUR SUR **2025** : UNE ANNÉE PARADOXALE

2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ ÉCONOMIQUE QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

#1 – Les grandes économies ouvrent les vannes budgétaires

- > Soutien pour les actifs risqués, Infra/Défense/Utilities EU
- > Renforcement de la pentification

#2 – La course à l'Intelligence Artificielle

- > Positif pour les Etats-Unis, ainsi que certains pays d'Asie
- > Des opportunités avec sélectivité

#3 – Le commerce international résiste aux tensions

- > Positif pour les émergents, notamment les producteurs IA

#4 – Mutations dans la monnaie et les paiements

- > La place du dollar chahutée

#5 – France : une instabilité peu propice malgré des atouts

2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

RETOUR SUR 2025 : UNE ANNÉE PARADOXALE

Une montée significative des incertitudes politiques et géopolitiques. En janvier, Donald Trump a officiellement entamé son 2nd mandat, annonçant rapidement des changements importants dans la politique économique américaine, tant sur le fond que sur la forme. Le *Liberation Day* est devenu un symbole du net resserrement de la politique commerciale des États-Unis et du début d'une période d'incertitude liée aux négociations bilatérales sur les droits de douane. Les incertitudes ont été aussi fortes sur le plan de la politique fiscale et migratoire américaine.

Par ailleurs, les tensions géopolitiques sont restées élevées, notamment avec le conflit entre la Russie et l'Ukraine ainsi que l'instabilité persistante au Moyen-Orient.

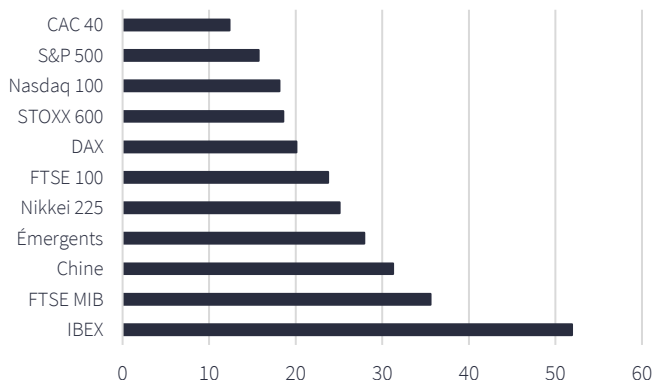
Plus particulièrement en France, l'instabilité politique est montée d'un cran dans un contexte de déficit public persistant.

Malgré tout, l'activité a fait preuve de résilience... avec une croissance mondiale qui est restée supérieure à 3 %. D'abord, les politiques macroéconomiques - budgétaires et monétaires - sont restées globalement favorables. Ensuite, la hausse des investissements dans l'Intelligence Artificielle (IA) a soutenu la demande et le commerce mondial.

- Aux **États-Unis**, la croissance est restée solide grâce à l'essor de l'IA, malgré l'ensemble des incertitudes politiques et l'arrêt du marché du travail. En **zone euro**, l'activité est demeurée résiliente, portée par la désinflation et la poursuite de l'assouplissement monétaire.
- Bien que l'**inflation** ait globalement continué à baisser, elle montre de nouveaux signes de tensions aux États-Unis, notamment à cause des tarifs douaniers. La Banque Centrale Européenne a abaissé son taux directeur de 3 % à 2 %. La Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre ont également baissé leurs taux tout en restant à des niveaux plus élevés. La Banque du Japon reste à 0,5%, malgré la hausse de l'inflation.

Performance des indices actions en rendement total

En %, sur l'année 2025, monnaie locale



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, Bloomberg

- Les **économies émergentes** ont également montré une bonne résilience, soutenues par des politiques monétaires souples et des programmes de relance ciblés.

...et les principaux marchés actions enregistrent d'excellentes performances. Aux États-Unis, les valeurs technologiques ont été le principal moteur de la progression, suscitant en fin d'année des inquiétudes quant à leurs niveaux de valorisations. Néanmoins, les entreprises du secteur restent solides, soutenues par la croissance de leurs bénéfices. En Europe, les marchés ont bénéficié d'un fort soutien du secteur bancaire ainsi que des secteurs pouvant bénéficier des plans de relance (Défense ou Utilities). Le Japon et les marchés émergents affichent aussi des performances élevées.

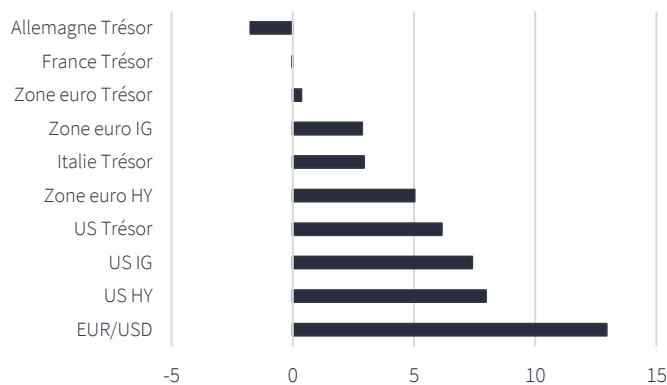
Le **dollar** a connu en début d'année une dépréciation significative face aux principales devises, liée à un rééquilibrage des portefeuilles des investisseurs internationaux dans le contexte d'incertitudes autour de la politique américaine.

Tensions sur les obligations. La baisse des taux courts n'a pas entraîné celle des taux longs, accentuant ainsi la pentification de la courbe des taux. Cette situation résulte d'une croissance nominale plus robuste, d'une augmentation des émissions obligataires publiques, ainsi qu'une demande plus faible en raison du resserrement quantitatif. En France, les tensions politiques ont creusé l'écart des taux entre les obligations souveraines françaises et allemandes.

Attrait pour les valeurs refuges. La valorisation élevée des actifs et la persistance des incertitudes ont tout de même bénéficié aux valeurs refuges. L'or a atteint des sommets historiques, augmentant de plus de 60 % depuis janvier, soit la plus forte progression depuis le choc pétrolier de 1979.

Performance des indices obligataires en rendement total et devises

En %, sur l'année 2025, monnaie locale



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, Bloomberg

2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

#1 - LES GRANDES ÉCONOMIES OUVRENT LES VANNES BUDGÉTAIRES

D'un soutien monétaire à un soutien budgétaire. Après une année marquée par la fin de la normalisation des politiques monétaires, 2026 s'annonce comme une année avec un soutien budgétaire massif dans plusieurs grandes économies. Face à la persistance des incertitudes géopolitiques et à la nécessité de renforcer la souveraineté économique, de nombreux gouvernements intensifient en effet leurs actions pour soutenir l'activité.

- **Le Bazooka Allemand :** Changement de cap majeur avec un plan de relance massif axé sur la souveraineté industrielle, la transition énergétique, les infrastructures et la défense. Le déficit public devrait passer de 143 à 175 milliards en 2026.
- **Les Plans Européens :** Le plan Next Generation EU arrive à échéance fin 2026, mais un tiers des 750 milliards d'euros reste disponible et soutiendra l'investissement public dans les pays du Sud. Le plan Rearm Europe accélérera la hausse des dépenses de défense, avec plus de coopération européenne.
- **Le Big Beautifull Bill aux États-Unis :** Le Congrès a voté la prolongation de baisses d'impôt, des allègements fiscaux pour les ménages et les entreprises, des dépenses supplémentaires pour les infrastructures, la défense et certains programmes sociaux. Le Congress Budget Office estime que ce budget augmentera le déficit de 3,4 trillions de dollars cumulés sur 2025-2034.
- **Les nouveaux Abénomics au Japon :** La nouvelle Première ministre annonce un plan de soutien conséquent (plus de 110 milliards d'euros, approuvé vendredi 21 novembre), centré sur la stimulation de la demande intérieure, l'investissement privé et la modernisation des infrastructures.
- **Le plan quinquennal en Chine :** Les attentes d'un plan de relance d'ampleur restent fortes étant donnée la morosité

persistante de la demande interne. Le Plénum d'octobre dernier a précisé les orientations stratégiques du gouvernement, à savoir l'industrie, la technologie et la consommation. Des mesures plus concrètes devraient être annoncées en mars 2026.

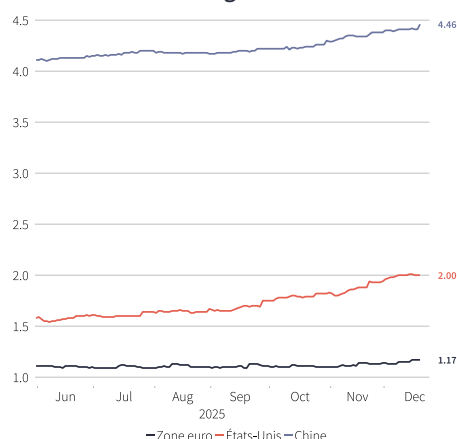
Un soutien qui permet la résilience des économies. Ces soutiens budgétaires permettront de maintenir une croissance robuste à l'échelle mondiale, malgré la persistance des incertitudes géopolitiques. Les effets seront toutefois différenciés selon les régions, en fonction de l'ampleur et de la nature des plans annoncés. Cette robustesse de l'activité pourrait entretenir des tensions sur l'inflation sous-jacente, notamment aux États-Unis ou dans les secteurs de l'énergie et des infrastructures.

2026 sera marquée par des échéances politiques clés susceptibles d'ajouter de la volatilité aux décisions budgétaires : fin du mandat de Jerome Powell en mai, élections de mi-mandat aux États-Unis en novembre et élections législatives en Allemagne en septembre.

IMPACTS MARCHÉS :

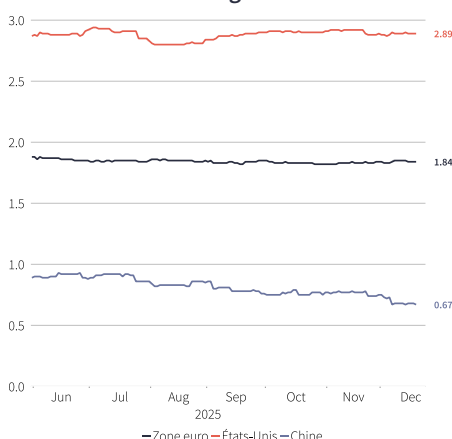
- **Soutien aux actifs risqués.** Les plans budgétaires soutiendront la croissance et donc les actifs risqués, en particulier les secteurs liés à la défense, aux infrastructures et aux utilities. La sélectivité reste de mise dans un contexte de valorisations déjà élevées.
- **Renforcement de la pentification de la courbe des taux.** L'augmentation des émissions obligataires et la résilience de la croissance contribuent à maintenir les taux longs à des niveaux élevés, accentuant la pentification des courbes de taux. Avec des risques de volatilité dans un contexte de hausse des dettes publiques.

Prévisions de croissance pour 2026 par le consensus Bloomberg



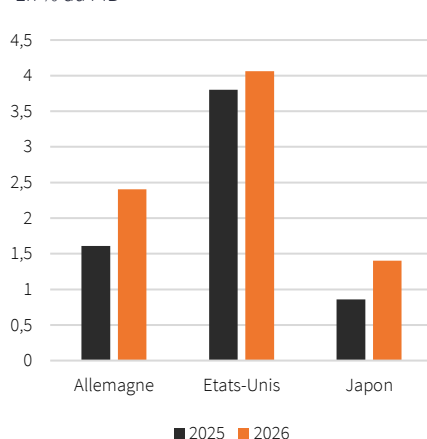
Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, 18/12/2025

Prévisions d'inflation pour 2026 par le consensus Bloomberg



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, 18/12/2025

Prévisions de déficit budgétaire primaire En % du PIB



2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

#2 - LA COURSE À L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

L'IA restera un moteur clé de la croissance aux États-Unis et en Asie. En effet, les grandes entreprises américaines du secteur de l'Intelligence Artificielle ont confirmé la poursuite de plans d'investissement majeurs, avec plus de 400 milliards de dollars prévus par les Magnificent 7* d'ici 2026 pour le développement des datacenters. En parallèle, les investissements dans le secteur des utilities resteront également significatifs en 2026, en raison de la demande croissante en électricité liée à ces infrastructures. Au total, ils devraient permettre à la croissance américaine de se maintenir autour de 2 % en 2025. En outre, ces dépenses en investissement aux États-Unis stimuleront également la croissance des économies asiatiques, notamment celles spécialisées dans la fabrication de semi-conducteurs.

L'Europe qui s'aligne progressivement sur la dynamique IA en 2026. Les économies européennes, à quelques exceptions près, restent en retrait sur le plan des investissements dans l'IA. Toutefois, dans le cadre des plans de relance budgétaire axés sur la souveraineté européenne, plusieurs gouvernements ont annoncé des projets d'investissement pour renforcer les datacenters et les infrastructures énergétiques.

Des investissements qui génèrent des tensions sur les prix. Le développement des datacenters devrait également entraîner des pressions inflationnistes importantes, notamment sur les tarifs de l'électricité, en raison de la hausse de la demande énergétique face à une offre stable. Par exemple, le prix moyen de l'électricité aux États-Unis a augmenté de 6 % en 2025, contre une moyenne proche de 0% avant 2019. Ce contexte de pressions inflationnistes persistantes, combiné à une croissance robuste, maintient la Réserve fédérale vigilante en 2026, toutes choses égales par ailleurs.

Un secteur qui restera porteur sur les marchés... La bonne performance des actions américaines en 2025 s'explique par la

solide progression des Magnificent-7 ainsi que de l'ensemble du secteur de l'IA (+30% en 2025). Cette tendance devrait se poursuivre en 2026, soutenue par des perspectives de bénéfices très favorables et les initiatives gouvernementales en faveur de cet écosystème. Par ailleurs, l'arrivée probable en bourse des entreprises développant des LLM continuera de susciter l'intérêt des investisseurs pour ce secteur. Enfin, le secteur des utilities devrait aussi maintenir sa bonne dynamique, des deux côtés de l'Atlantique, grâce à des prix de l'électricité élevés et une demande soutenue.

...Mais avec une plus grande disparité des résultats. Les performances des sociétés de l'écosystème IA risquent toutefois d'être plus variées en 2026. En effet, les annonces importantes d'investissement ont récemment été accompagnées de recours à la dette obligataire ou d'autres formes d'endettement. Il est donc probable que les entreprises affichant des niveaux d'endettement élevés et des retours sur investissement décevants soient pénalisées par rapport à celles qui financent elles-mêmes leurs investissements. Un autre facteur pouvant accentuer la disparité des performances boursières est l'émergence d'un nouvel acteur dans la chaîne de valeur, susceptible de remettre en cause la position dominante et les marges d'une entreprise.

* Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta, Tesla

IMPACTS MARCHÉS :

- **Marchés actions :** Positif pour les marchés actions des États-Unis ainsi que certains pays asiatiques
- **Secteurs :** Des opportunités pour le secteur IA avec sélectivité ainsi que les Utilities

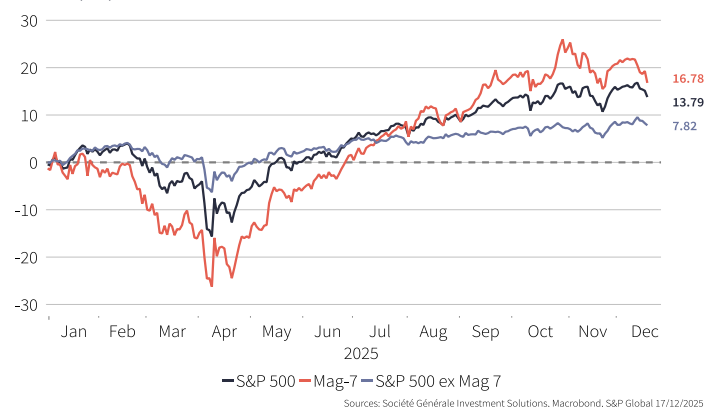
Ecosystème IA : évolution des investissements à 1 an

Selon le consensus des analystes, en % glissement annuel



Etats-Unis: performance « prix » des indices boursiers

100 = 31/12/2024



2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

#3 - LE COMMERCE INTERNATIONAL RÉSISTE AUX TENSIONS

Des échanges mondiaux à l'épreuve des politiques. Malgré le retour marqué des politiques protectionnistes en 2025, notamment avec la hausse significative des droits de douane aux États-Unis, le commerce international a fait preuve d'une résilience remarquable. En volume, il a progressé de 5 % en 2025, atteignant ainsi un point haut historique. Ce dynamisme s'explique principalement par deux facteurs :

- **Un protectionnisme limité** : seuls les États-Unis ont adopté une politique très restrictive, tandis que les autres grandes économies – hors Chine – ont évité les mesures de rétorsion.
- **L'essor de l'IA** : les investissements massifs dans l'intelligence artificielle ont stimulé l'activité américaine, mais aussi le commerce mondial via les exportations de matériels liés à l'IA, produits en grande partie par les économies asiatiques. Les exportations de semi-conducteurs en provenance de Chine, Corée et Taïwan ont ainsi dépassé 500 milliards USD en 2025.

Les échanges européens sous pression. À l'inverse, les exportations européennes n'ont pas bénéficié de ce dynamisme mondial : elles ont enregistré une contraction de près de 3% depuis 2023. Cette baisse reflète plusieurs fragilités :

- **Une absence dans la chaîne IA** : les entreprises européennes restent marginales dans la production liée à l'intelligence artificielle.
- **Un impact direct du protectionnisme américain** : les mesures restrictives ont particulièrement pénalisé les exportations européennes, notamment allemandes.
- **Une concurrence accrue** : les exportations chinoises gagnent des parts de marché dans de nombreux secteurs industriels.

Dans le contexte marqué par des plans de relance et les débats sur la souveraineté économique, il nous semble probable que l'Union

Européenne adopte des mesures de restriction commerciale ou impose une part accrue de contenu local dans les projets d'investissement.

Une excellente année 2025 pour les marchés émergents liée à la performance de l'IA. En effet, la plupart des marchés actions émergents ont affiché de solides résultats, soutenus par la montée en puissance de l'IA et la robustesse du commerce international. Le marché sud-coréen a été le plus performant, enregistrant une progression de 80 % en 2025, principalement grâce à la spécialisation du pays dans la production de semi-conducteurs. Les marchés chinois et taiwanais ont également connu des hausses supérieures à 30 %, dépassant ainsi la performance du marché américain, en lien avec l'IA et l'augmentation des commandes de matériel informatique. En revanche, le marché indien n'a pas profité de cette dynamique, du fait de son absence dans la chaîne de valeur manufacturière de l'IA et de ses ratios de valorisation plus élevés comparés à d'autres marchés émergents. Les marchés émergents axés sur les matières premières ont également enregistré de très bonnes performances en 2025, notamment le marché sud-africain, en hausse de 50 % reflétant la forte augmentation des prix de l'or, tandis que le marché brésilien a connu une progression similaire.

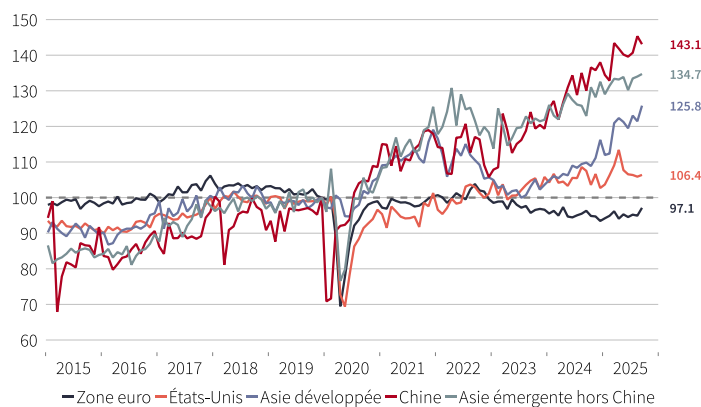
...qui se poursuivraient en 2026. Nous estimons que ces marchés continueront à afficher des performances favorables, portés par l'élan de l'IA.

IMPACTS MARCHÉS :

- **Positif pour les marchés émergents**, notamment les pays producteurs de composants dans l'Intelligence artificielle

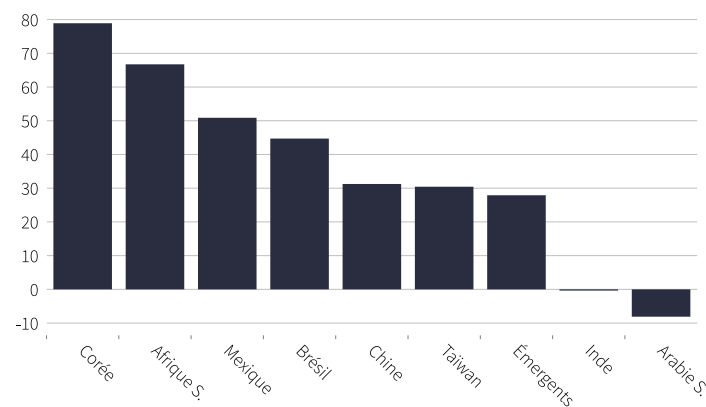
Exportations en volume

100 = 31/12/2019



Performance YTD des marchés émergents en USD

En %



2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

#4 - MUTATION DANS LA MONNAIE ET LES PAIEMENTS

La question de la place du dollar. 2025 a été marquée par la baisse du dollar contre les principales devises, du fait des incertitudes autour de la politique américaine. Si cette baisse reste à relativiser (environ -10%), elle s'est accompagnée de questionnements sur la position dominante du dollar au niveau international. En effet, les tensions géopolitiques ont renforcé l'utilisation de la monnaie et des paiements comme instruments de pouvoir (sanctions financières sur SWIFT et émergence de réseaux alternatifs russe et chinois). En parallèle, l'innovation technologique s'accélère (blockchain, cryptoactifs, solutions de paiement instantanées) et bouleverse les cas d'usages.

L'essor des stablecoins... Ces cryptoactifs adossés à des monnaies traditionnelles (dollar, euro,...) ont récemment connu une accélération spectaculaire. Les stablecoins permettent un passage naturel entre l'univers crypto et le système financier traditionnel. Mais leur cas d'usage va bien au-delà, avec une utilisation croissante comme alternative aux systèmes de paiements transfrontaliers classiques, qui restent longs et coûteux à l'utilisation.

... notamment des stablecoins en dollars qui participent au financement de la dette américaine. La capitalisation des stablecoins a rapidement progressé, à près de 300 milliards de dollars, dont 99 % libellés en dollars (principalement émis par deux acteurs privés, Tether et Circle). Cette progression fait plus que compenser la baisse du dollar dans les réserves des banques centrales émergentes. Les émetteurs de stablecoins doivent – au moins en partie – compenser leurs émissions de stablecoins par des achats de dollars, qui portent principalement sur des achats de titres de dette américaine. Sur les derniers 18 mois, les émetteurs de stablecoins représentent les plus gros acheteurs de dette de court terme américaine. Ceci explique la forte volonté de la politique américaine de développer de tels acteurs, pour financer les importants déficits publics du pays.

Eurodollar : une baisse du dollar à relativiser

Taux de change



Nous ne sommes qu'au début de ces transformations, mais plusieurs risques apparaissent aujourd'hui :

- **Un risque de plus de dollarisation et de perte de souveraineté.** Cette tendance pourrait pousser à une « dollarisation numérique » de nombreuses économies, en premier lieu celles présentant une instabilité de leur monnaie et paiements. Cela impliquerait une perte de contrôle sur la politique monétaire locale et donc une perte de souveraineté économique.
- **Un risque d'instabilité financière.** Contrairement à ce que leur nom semble indiquer, les stablecoins ne sont pas toujours entièrement adossés à des dollars, et peuvent être vecteurs d'instabilité.
- **Un risque de déstabilisation des systèmes monétaires.** Les stablecoins pourraient déstabiliser l'organisation actuelle des systèmes de paiement, dans lesquelles les banques traditionnelles jouent un rôle important, notamment par leur rôle de fournisseurs de crédits aux ménages et entreprises.

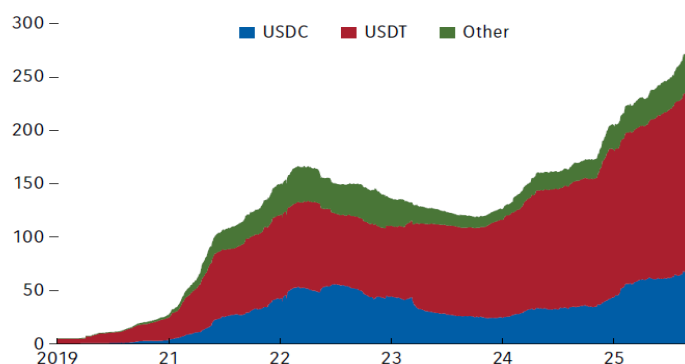
Une compétition entre solutions publiques et privées, avec des enjeux majeurs de stabilité et de souveraineté . En réponse à ces risques, différentes banques centrales, dont la BCE, accélèrent le développement des monnaies numériques de banque centrale (MNBC/CBDC) pour préserver leur souveraineté et offrir des alternatives publiques aux stablecoins. Les dépôts tokenisés, (forme numérisée d'un dépôt bancaire) portés par les banques traditionnelles, pourraient offrir une alternative privée bancaire, avec des garanties différentes (protection des dépôts, supervision réglementaire).

IMPACTS MARCHÉS :

- **Une place du dollar qui resterait chahutée en 2026**

Stablecoins, capitalisation de marchés

En milliards de USD, source FMI



Sources: Bloomberg Finance L.P.; Reuter 2025; and IMF staff calculations.

Note: USDC = US Dollar Coin, issued by Circle Internet Group Inc.; USDT = US Dollar Tether, issued by Tether Limited.

2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

#5 - LA FRANCE : UNE INSTABILITÉ PEU PROPICE MALGRÉ DES ATOUTS

Une instabilité politique peu favorable face aux enjeux de souveraineté économique. L'instabilité qui prévaut depuis les élections anticipées de mi 2024 se poursuivrait tout au long de 2026. Les réformes en profondeur pour stabiliser le ratio de dette publique semblent peu réalistes dans ce contexte. La France continuera d'afficher un déficit public élevé autour de 5% et une progression de son endettement. L'Etat disposera ainsi de peu de marges de manœuvre pour répondre aux enjeux de souveraineté économique qui marqueront 2026.

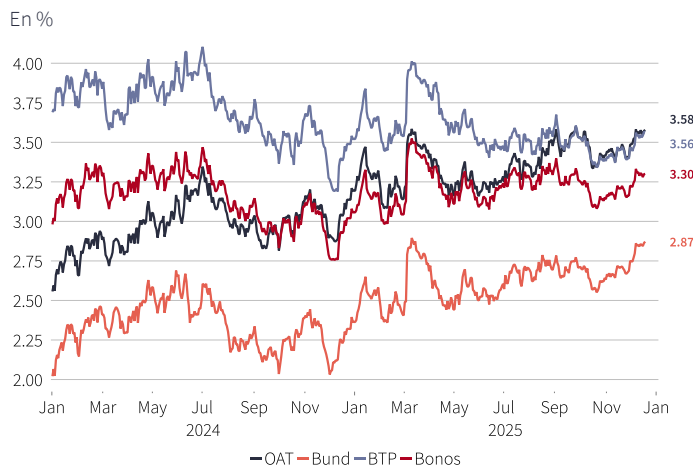
Une croissance qui restera affaiblie. Le contexte politique continuera de peser sur les perspectives de croissance par trois canaux : (1) l'instabilité pèse sur les décisions d'achat et d'investissement des ménages et entreprises, (2) la politique budgétaire ne pourra pas être un soutien en 2026, contrairement aux autres grandes économies et (3) la prime de risque maintiendra les taux de financement sous pression, pesant aussi sur le coût du crédit aux ménages et aux entreprises.

La France a tout de même des atouts

- **L'environnement européen :** l'amélioration attendue chez nos principaux partenaires (Allemagne, Italie, Espagne) pourra soutenir nos exportations.
- **Spécialisation défense :** la volonté européenne d'investir dans la sécurité (Rearm Europe) bénéficieront à cette industrie française compétitive.
- **Électricité décarbonée et relativement peu coûteuse :** avantage comparatif pour l'industrialisation verte et l'implantation de datacenters, à l'heure où l'IA accroît les besoins énergétiques.

Un scénario de crise marquée qui reste peu probable. Si l'instabilité restera de mise, nous continuons d'écarter un scénario avec des tensions financières très fortes.

Taux souverains à 10 ans



L'appétit des investisseurs pour la dette française reste important, pour trois raisons : (i) la France bénéficie d'un solde courant équilibré (contrairement aux pays touchés par la crise de la Dette souveraine en 2011), (ii) le marché d'obligations souveraines françaises est majeur pour un investisseur institutionnel EU par sa taille et liquidité et (iii) les investisseurs tablent sur une intervention de la BCE en cas de risque extrême. Cependant, les investisseurs demandent une prime plus élevée.

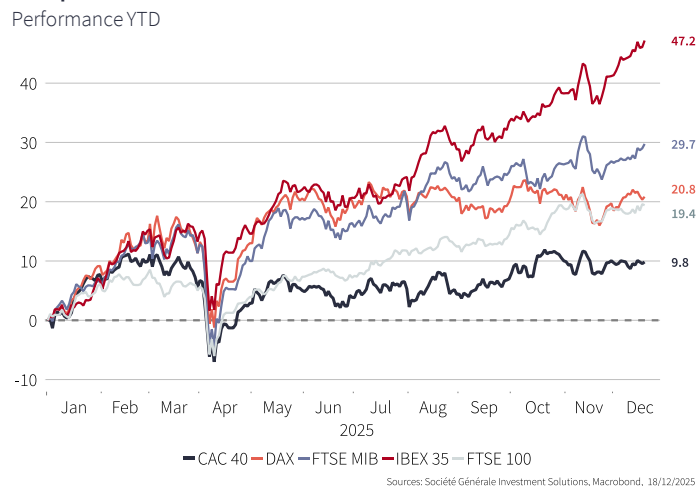
Les taux d'intérêt de la France resteront sous tension. Les taux supporteront les tensions générées par les plans de soutien ainsi que plus spécifique sur le spread. A noter que le spread (actuellement proche de 80bp) intègre déjà de nouvelles dégradations de la notation de la France : en effet, aujourd'hui le spread français est un des plus élevés de la zone euro, alors que la note de la France est loin d'être la plus dégradée.

Le marché actions continuera de sous-performer. Au-delà des marchés obligataires, les marchés actions français sont aussi pénalisés, en performances relatives aux autres marchés de la zone euro. Plusieurs raisons liées à la situation budgétaire : (i) la croissance plus faible en France, (ii) les taux plus élevés pèsent sur le financement des entreprises cotées françaises et (iii) le risque de fiscalité française plus élevé. Au-delà de la situation politique/budgétaire française, les marchés actions français sont aussi pénalisés par un effet sectoriel (poids du luxe plus élevé et poids des banques moindre).

IMPACTS MARCHÉS :

- **Rester diversifiés** en Europe
- **Taux d'intérêt élevés :** Profiter des produits de taux (par ex solutions de portage) ou produits structurés.

Europe : indices actions nationaux



2026 : DES ENJEUX DE SOUVERAINETÉ QUI FAÇONNERONT LES MARCHÉS

LES DATES À NE PAS MANQUER

CALENDRIER 2026

Date	Pays	Évènements
1 ^{er} janvier 2026	Bulgarie	La Bulgarie adopte l'euro et devient le 21 ^{ème} membre de l'Eurozone
18 janvier 2026	Portugal	Élections présidentielles
15 mars 2026	France	Élections municipales
Mars 2026	Chine	Adoption du 15 ^{ème} plan quinquennal
Mai 2026	Etats-Unis	Fin du mandat de Powell
14 juin 2026	Monde	Sommet du G7 à Evian
Juillet – Août 2026	Monde	Coupe du monde de football
20 septembre 2026	Allemagne	Élections du Bundestag
03 novembre 2026	États-Unis	Élections de mi-mandat
Novembre 2026	Monde	COP31

RÉUNIONS DES BANQUES CENTRALES

Fed	BCE	BoE	BoJ
▪ 29/01/2026	• 30/01/2026	• 06/02/2026	• 24/01/2026
▪ 19/03/2026	• 06/03/2026	• 20/03/2026	• 19/03/2026
▪ 07/05/2026	• 17/04/2026	• 08/04/2026	• 01/04/2026
▪ 18/06/2026	• 05/06/2026	• 19/06/2026	• 17/06/2026
▪ 30/07/2026	• 24/07/2026	• 07/08/2026	• 31/07/2026
▪ 17/09/2026	• 11/09/2026	• 18/09/2026	• 19/09/2026
▪ 29/10/2026	• 30/10/2026	• 06/11/2026	• 30/10/2026
▪ 10/12/2026	• 18/12/2026	• 18/12/2026	• 19/12/2026

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et

éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale.

Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenue pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 17/12/2025. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

En règle générale, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du Groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du Groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du Groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout bénéficiaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document. Monaco : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

© Copyright Groupe Société Générale 2025. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale.

Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés

Avertissement spécifique par juridiction

France : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

Luxembourg : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 17/12/2025. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

