

PROBUS  PLEION

# Lettre mensuelle

Juin 2026

À votre services depuis 1980





## SOMMAIRE

- |  |  |                                  |
|--|--|----------------------------------|
| <b>2</b> Editorial                             | <b>4</b> Les marchés financiers au cours du mois     | <b>6</b> Résumé des performances |
| <b>3</b> Évaluation de la situation économique | <b>5</b> Commentaires sur les décisions de placement | <b>7</b> Contacts & disclaimer   |

## Editorial

### Space X, le « casse du siècle » pour Musk?

#### La plus importante mise en bourse de l'histoire

Le 4 juin débutera la tournée de présentation de la mise en bourse de la société SpaceX qui fait fantasmer de nombreux investisseurs depuis plusieurs années. Entre le 1<sup>er</sup> et le 5 juin, la fourchette de valorisation sera annoncée et le chiffre pharamineux de 1'750 milliards de dollars est la cible, ce qui en fera la plus importante mise en bourse de tous les temps, devant les 1'700 milliards de valeur initiale de la société Saudi Aramco (le no1 du pétrole) introduite en 2019.

Toutefois, seule une infime partie du capital sera mise en bourse et accessible aux investisseurs, soit entre 5% et 6%. De fait, le marché sera « sollicité » à hauteur de 87 à 105 milliards « seulement », un montant considérable en soi.

C'est alors qu'intervient la « baguette magique » d'Elon Musk, le fondateur et l'homme qui, de fait, contrôle SpaceX avec une large majorité des droits de vote. Un de ses objectifs est de faire en sorte que l'action du groupe soit incluse dans les plus brefs délais au sein des principaux indices boursiers américains, en particulier les indices Nasdaq et l'indice phare S&P 500.

#### SpaceX, en route pour une valorisation stratosphérique !



Source: TastyLive.com

#### Les règles changées pour intégrer le titre dans les indices?

Jusqu'à présent, les règles pour intégrer ces indices larges étaient assez claires, à savoir un pourcentage du capital flottant (hors positions de contrôle et similaires) de l'ordre de 50%. Quels que soient les calculs effectués, ce ratio ne sera pas atteint par SpaceX, mais la volonté des promoteurs d'indices de ne pas passer à côté d'un tel phénomène les poussera vraisemblablement à « tordre » leurs principes. Avec un premier jour de cotation attendu le 12 juin, le verdict sera connu assez rapidement. Pour mémoire, Google a mis 20 mois pour entrer dans le S&P 500 et Tesla 10 ans...

#### Les fonds indiciels seront contraints d'acheter le titre

En cas d'inclusion du titre dans les indices, les fonds indiciels (ETF) seront contraints d'acheter le titre sans états d'âme. Sachant que la quantité d'actions disponibles sera très réduite, il en résultera mécaniquement une hausse massive du cours, valorisant ainsi la société entière sur une base (très) étroite de son capital. Il y a fort à parier qu'Elon Musk deviendra très prochainement le premier « trillionnaire » de l'histoire, un objectif qu'il s'est probablement fixé il y a quelque temps...

#### Quelles conséquences attendre sur les marchés?

En étant investi dans l'indice S&P 500 via les ETF, nombreux seront ceux qui consciemment, ou non, soutiendront la stratégie capitalistique d'Elon Musk. A ce stade, la valorisation de l'entreprise n'aura que peu de liens avec les fondamentaux.



**Kim Muller**  
CIO (Suisse)

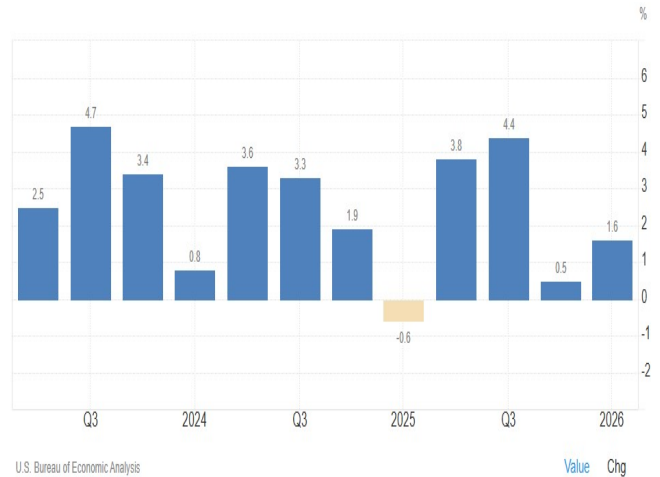


## Evaluation de la situation économique

La croissance économique américaine au T1 revue en baisse, alors que les espoirs d'une sortie de crise en Iran font sensiblement baisser le cours du baril de brut, sans toutefois qu'un seul accord, même partiel, n'ait été annoncé.

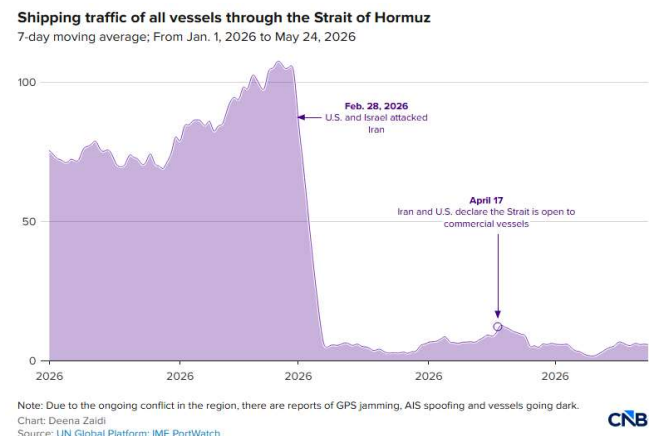
### La croissance US revue à la baisse au T1 de 2.0% à 1.6%

Alors qu'on se «réjouissait» le mois passé de la première publication de la croissance du PIB américain au T1 à 2.0%, la première révision (il y en a toujours deux) a quelque peu refroidi cet enthousiasme, en réduisant de -0.4% le chiffre initial. Cet ajustement provient du montant encore supérieur des importations, couplé à un moindre total des exportations. La consommation privée a également été plus faible qu'initialement prévue. Ceci confirme l'image actuelle de l'économie américaine, à savoir un boom majeur des dépenses d'investissement autour des centres de données, alimenté en grande partie par des composants en provenance de l'étranger, alors que la frénésie de consommation privée s'estompe et se normalise. En finalité, l'estimation initiale du modèle de la Fed d'Atlanta à 1.3% de croissance n'était pas si loin du compte.



### Le pétrole en baisse sur le mois, le détroit d'Ormuz sans solutions

Après avoir débuté le mois non loin de ses plus hauts niveaux de l'année, le cours du pétrole s'est replié d'environ 17% en mai, à mesure que les investisseurs pariaient davantage sur une résolution proche du conflit en Iran. A ce jour, force est de constater que rien n'est finalisé, en dépit d'annonces répétées (et de moins en moins crédibles) de l'administration Trump d'un accord imminent. Pendant ce temps, le détroit d'Ormuz reste en grande partie verrouillé, avec au mieux une petite dizaine de navires le franchissant chaque jour. A plus long terme, il est probable que le niveau de trafic qui prévalait avant le début du conflit ne soit plus jamais atteint, alors que les initiatives pour le contourner via des pipelines se multiplient, soit via la Mer Rouge, soit vers le sud d'Oman.



### L'indice Dow Jones Industrial fête ses 130 ans

L'indice boursier le plus connu au monde a soufflé 130 bougies au mois de mai. En effet, sa première clôture officielle remonte au 26 mai 1896 et s'était fixée au niveau de 40.94 points. A cette époque, il n'y avait pas 30 sociétés dans l'indice, mais seulement 12, dont aucune n'a survécu jusqu'à nos jours. Parmi elles, General Electric qui s'est maintenue jusqu'en 2018 (!) et qui depuis a été restructurée en plusieurs entités, mais aussi American Sugar Company ou US Leather Company pour ne citer que celles qui apparaissent pour le moins «exotiques» dans le contexte actuel.



### Qu'en est-il de la politique monétaire de la BNS?

La Banque nationale suisse (BNS) ne sera pas autorisée à frapper monnaie ni à émettre les pièces courantes. Le Conseil national a rejeté par 132 voix contre 62 une motion de Manuela Weichelt (Vert-e-s/ZG) en ce sens. Depuis sa fondation, la BNS a le droit exclusif d'émettre les billets de banque, mais le droit de battre monnaie revient lui à la Confédération. Le Conseil fédéral estime pour sa part qu'aucune synergie notable ne découlerait d'un tel changement.



## Les marchés financiers au cours du mois

Le secteur technologique accapare toute la lumière alors que les autres secteurs restent « à quai ». Les rendements obligataires poursuivent leur ascension, anticipant une politique monétaire plus restrictive de la BCE ou de la Fed.

### Les logiciels se joignent (enfin) à la « fête » des semi-conducteurs

Alors que le secteur des semi-conducteurs a poursuivi son ascension stratosphérique (en hausse de 89.1% sur les cinq premiers mois de l'année), celui des logiciels s'est finalement joint à la « fête », en rebondissant de 28.4% au cours du mois. Sur l'année, le bilan est toutefois bien plus contrasté pour ce dernier, qui était fortement malmené au cours du premier trimestre de cette année. En fait, depuis la fin du mois d'octobre 2025, le secteur des logiciels avait subi des dégagements massifs de la part des investisseurs, ceux-ci craignant que l'émergence de l'IA ne constitue une menace existentielle à la plupart des entreprises du secteur. S'il est indéniable qu'une partie d'entre elles verront certaines de leurs activités « cannibalisées » par Claude, ChatGPT et leurs concurrents, d'autres trouveront de nouveaux débouchés engendrés par ces mêmes outils, alors que l'intensité de leur utilisation s'accroît de manière exponentielle.

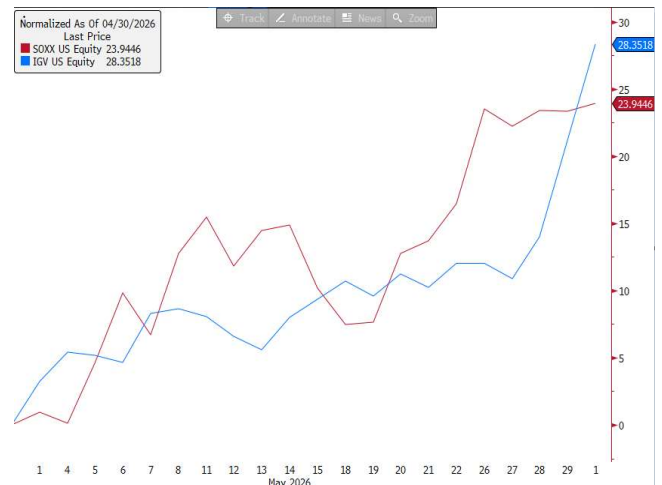
### Les rendements japonais à 10 et 30 ans ont-ils fait un top?

Après avoir « navigué » aux alentours de 0% pendant plus d'une décennie, le rendement à 10 ans des emprunts d'état japonais a finalement entamé une phase de normalisation en 2022, alors que l'inflation faisait un retour tant attendu (par la banque centrale japonaise). Depuis lors, le rendement a suivi une courbe ascendante le portant de 0.12% à 2.81% le 19 mai dernier, soit un niveau 23 fois supérieur (!) en un peu plus de quatre ans. Au cours de la même période, le rendement à 30 ans est quant à lui passé de 0.70% à 4.16%, un niveau finalement plus si éloigné que ça de son équivalent américain. Avec un gouvernement qui subventionne largement le prix du carburant, une inflation qui ressort le plus souvent en-dessous des attentes et une banque centrale bien décidée à ne pas laisser le yen se déprécier davantage, se pourrait-il que le pic de rendement atteint ce mois se transforme en résistance solide et difficilement « franchissable » sur le plus long terme?

### L'évolution très disparate du cours des matières premières

Il est indéniable que depuis environ une année, les prix des matières premières sont entrés dans une phase structurellement haussière. Si l'on se réfère à l'indice Bloomberg Global, la hausse se chiffre à plus de 34% au cours des douze derniers mois, à comparer à une hausse de 25% pour l'indice global des actions. Depuis le début du conflit en Iran, la flambée des cours de l'énergie est dans tous les esprits et érode chaque jour le pouvoir d'achat de la majorité des consommateurs. Mais sur 1 année, le pétrole est loin d'être en tête des gains avec une hausse de 50% environ. La première place est celle du soufre élémentaire, obtenu par purification du gaz ou du pétrole, en hausse de 208%, suivi par le lithium à 183% et par l'argent à 114%. A l'opposé, plusieurs matières premières agricoles ont vu leur cours s'effondrer, de -59% pour le cacao, -47% pour le beurre, -40% pour le jus d'orange ou encore -26% pour le café.

### Les logiciels en bleu et les semi-conducteurs en rouge



Source: Bloomberg

### Le rendement à 10 ans de la dette japonaise



Source: tradingeconomics.com

### Les matières premières (rouge) et les actions sur 1 an



Source: Bloomberg



## Nos convictions

	Pas du tout attractif	Peu attractif	Neutre	Attractif	Très attractif	Commentaires
<b>Actions</b>	Actions US		●			Meilleure résilience de l'économie US
	Actions EU		●			Certains secteurs à nouveau attractifs
	Actions CH		●			Nombreuses valorisations à nouveau attractives
	Actions Japon		●			L'inflation japonaise peu exposée au baril
	Actions Chine		●			La Chine se tient à l'écart du tumulte
	Actions Asie ex-Japon & Chine		●			L'Inde et l'Asie SE souffrent en ce moment
<b>Obligations</b>	Cash & dette à court terme			●		Maturités 3-5 ans en EUR, 2-3 ans en USD
	US dette à long terme		●			Ratio rendement-risque peu attractif
	EU dette à long terme		●			Eviter la dette gouvernementale française
	High Yield US & EU		●			Les spreads de crédit peu attractifs
	Dette émergente devise locale				●	Privilégier les fonds diversifiés
	Dette émergente USD			●		
<b>Alternatifs</b>	Métaux précieux et mines d'or		○	●		Consolidation en place. Les mines d'or attractives
	Matières premières			●		Période favorable à la classe d'actif
	REITs (EU + CH)		●			Le résidentiel CH est richement valorisé
	Private Markets			●		Attention à la dette privée

● Conviction actuelle    ○ Conviction précédente

Devises					
EURUSD	EURCHF	EURGBP	USDCHF	USDJPY	GBPUSD
↓	→	→	↑	↓	↓

## Commentaires sur les décisions de placement

**Le marché actions se focalise sur les titres technologiques et délaisse la plupart des autres secteurs. Les rendements obligataires s'envolent dans un premier temps, avant de se détendre légèrement en fin de mois. Le pétrole recule.**

### Actions

Le marché américain a poursuivi son rebond entamé le mois précédent, porté essentiellement par le secteur technologique. Le S&P 500 a aligné quatre hausses hebdomadaires supplémentaires, portant sa série à huit hausses consécutives. Les marchés peu exposés à ce secteur sont restés en retrait, à l'image du FTSE 100 britannique en progression symbolique de 0.3% sur le mois. Le secteur de l'énergie a le plus souffert, pénalisé par un cours du pétrole en nette baisse, en dépit de l'absence d'accord entre les USA et l'Iran. Dans ce contexte, nous maintenons nos positions.

### Obligations

La hausse des rendements obligataires s'est accélérée au début de mois, alors que les chiffres de l'inflation confirmaient aux US et en Europe les craintes d'un dérapage dans la foulée des hausses massives des cours du pétrole et du gaz. Mais avec un marché bien décidé à espérer un accord proche entre les belligérants et un prix du baril en net repli, les rendements sont finalement repartis à la baisse. Nous maintenons nos durées courtes, mais pour les plus courageux, une petite exposition aux longues maturités japonaises est possible.

### Métaux précieux, immobilier coté en bourse (REIT)

La consolidation de l'or et des métaux précieux débutée à fin janvier s'est poursuivie. L'or a finalement «revisité» sa moyenne mobile à 200 jours en fin de mois et devrait se traiter sur des niveaux proches de celle-ci encore un peu, avant de pouvoir «espérer» entamer une nouvelle phase haussière. Les mines d'or en ont fait de même et nous avons profité de cette phase pour revenir sur ce segment. Les REITs immobiliers européens sont restés proches de leurs plus bas annuels, incapables d'amorcer un rebond dans un contexte de rendements obligataires haussiers. Nous restons à l'écart.

### Devises

Les principales devises n'ont que peu évolué au cours du mois, avec toutefois un dollar en légère progression. Le yen s'est montré plus volatile, dans la foulée d'une intervention de la BoJ pour interrompre sa trajectoire baissière. Si dans l'immédiat la devise nippone s'est renforcée, la mécanique des marchés a repris son cours et le yen a finalement terminé le mois en baisse face au billet vert. Le franc était toujours aussi recherché et est resté quasi stable face au dollar. Contre la monnaie unique, il s'est en revanche apprécié de 0.7%.



## Résumé des performances

### Les performances actions

Equity Indices	Last	1m Return (%)	YTD Return (%)	1y Return (%)
SWISS MARKET INDEX	13543	3.1	2.1	11.1
STXE 600 (EUR) Pr	626.0	2.4	5.6	14.0
CAC 40 INDEX	8183	0.8	0.2	5.1
DAX INDEX	25105	3.3	2.5	4.4
FTSE 100 INDEX	10409	0.3	4.7	19.3
Euro Stoxx 50 Pr	6051	2.9	4.4	12.5
DOW JONES INDUS. AVG	51032	2.8	5.5	21.2
S&P 500 INDEX	7580	5.1	9.9	28.7
NASDAQ COMPOSITE	26973	8.4	15.2	41.2
RUSSELL 2000 INDEX	2919	4.3	16.7	41.2
TOPIX INDEX (TOKYO)	3957	6.2	16.1	42.9
FTSE CHINA A50	15870	1.4	3.7	18.3
Global Index	1130.75	5.0	10.8	29.0

### Les performances des obligations, des devises et des matières premières

Fixed Income Indices	Last	1m Return (%)	YTD Return (%)	1y Return (%)
SBI AAA-BBB	138.3	0.0	0.0	-0.5
Euro-Aggregate	249.0	1.1	0.9	1.4
U.S. Aggregate	2357.7	0.3	0.3	5.7
Global Aggregate	503.8	0.3	0.4	3.7

Currency	Last	1m Change (%)	YTD Return (%)	1y Return (%)
CHF	0.781	-0.1	-1.4	-5.6
EUR	1.166	-0.6	-0.8	3.3
DXY	98.94	0.9	0.7	-0.9
GBP	1.346	-1.1	-0.1	-0.1
JPY	159.270	1.7	1.8	10.0
CNY	6.766	-0.9	-3.3	-6.0
CAD	1.379	1.6	0.7	-0.3
AUD	0.719	-0.2	7.3	11.8
BRL	5.036	1.6	-8.0	-11.5
INR	95.003	0.1	5.8	11.3
MXN	17.355	-0.6	-3.6	-10.5
EURCHF	0.910	-0.7	-2.2	-2.5

Commodity	Last	1m Change (%)	YTD Return (%)	1y Return (%)
Gold	4540	-1.7	4.6	38.1
Silver	75.30	2.1	-1.3	128.3
WTI	87.36	-16.9	50.8	41.3
Copper	638.90	7.8	10.5	37.6
Industrial Metals	185.74	4.8	12.8	31.1
Agriculture	57.24	-2.1	6.3	1.4

## Suisse

Rue François-Bonivard 12 ♦ 1201 Genève  
t +41 22 906 81 81

Schauplatzgasse 9 ♦ 3011 Berne  
t +41 58 404 29 41

Boulevard de Grancy 1 ♦ 1006 Lausanne  
t +41 22 308 18 50

Chemin du Midi 8 ♦ 1260 Nyon  
t +41 22 906 81 50

Rue Pré-Fleuri 5 ♦ 1950 Sion  
t +41 27 329 00 30

Rue du Centre Sportif 22 ♦ 1936 Verbier  
t +41 27 329 06 83

Seidengasse 13 ♦ 8001 Zurich  
t +41 43 322 15 80

info@probuspleion.ch ♦ www.probuspleion.ch

## Luxembourg

2A rue Jean Origer ♦ L-2269 Luxembourg  
t +352 262 532 0

info@probuspleion.lu ♦ www.probuspleion.lu

## Maurice

Suite 301 ♦ Grand Baie Business Quarter  
Chemin Vingt Pieds ♦ Grand Baie 30529

République de Maurice  
t +230 263 46 46

info@probuspleion.mu ♦ www.probuspleion.mu

## Dubai

DIFC ♦ Emirates Financial Towers

South Tower ♦ Office 1101  
P.O Box 9519 ♦ Dubaï ♦ Émirats arabes unis

t +971 4 305 8000

info@probuspleion.ae ♦ www.probuspleion.com

## Thailande

283/78 15th Floor ♦ Home Place BLDG

Sukhumvit 55 (Soi Thong Lor 13) ♦ Klongton Nua

Wattana ♦ Bangkok 10110 ♦ Thailand

t +66 27 129 660

info@probuspleion.com ♦ www.probuspleion.com

PROBUS ♦ PLEION

www.probuspleion.com

**Disclaimer:** This document has been prepared using sources believed to be reliable but should not be assumed to be accurate or complete. The statements and opinions it incorporates were formed after careful consideration and may be subject to change without notice. The author and distributors of this document expressly disclaim any and all liability for inaccuracies it may contain and shall not be held liable for any damage that may result from any use of the information presented herein. Past performance is not indicative of future results. Values of an investment may fall as well as rise. This document is intended for information purposes only and should not be construed as a recommendation, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any investment products or services. The use of any information contained in this document shall be at the sole discretion and risk of the user. Prior to making any investment or financial decisions, an investor should seek individualized advice from his/her financial, legal and tax advisors that consider all of the particular facts and circumstances of an investor's own situation.

**DIFC:** This document is directed at Professional Clients as defined under the rules and regulations of the Dubai Financial Services Authority (DFSA). Probus Pleion Middle East Limited is regulated by the DFSA.

**Switzerland:** This document is directed at Professional Clients and/or Qualified Investors as defined under the rules and regulations of the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Pleion SA is regulated by the FINMA.

**Mauritius:** This document is directed at Professional Clients and/or Qualified Investors as defined under the rules and regulations of the Financial Services Commission (FSC).

**Luxembourg:** This document is directed at Professional Clients and/or Qualified Investors as defined under the rules and regulations of the Grand-Duchy of Luxembourg. Clients' data is protected under the REGULATION (EU) 2016/679 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 27 April 2016 on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data, and repealing Directive 95/46/EC (General Data Protection Regulation).

**Data Privacy Policy Important Notice:** Companies within the Probus Pleion Group recognize the importance of keeping the personal data of its customers and other counter-parties confidential and protecting their privacy rights. While each company within the Probus Pleion Group has its own privacy policy in accordance with the applicable standards, you may access Probus Pleion Group global privacy policy at the following url: <https://www.probuspleion.com/data-protection-policy>