

Preiskampf, Overtourism und neuer UBS-Chef

Wirtschaftsausblick Das zu Ende gehende Jahr steht im Zeichen des Zollstreits mit den USA.

Doch was kommt 2026 auf uns zu? Wer profitiert, und wer verliert? Und was erwartet die Kundschaft?

Nelly Keusch, Christopher Gilb, Benjamin Bitoun, Jon Mettler, Jorgos Brouzos, Isabel Strassheim, Fabienne Riklin und Simon Schmid

Fürs kommende Jahr erwarten Ökonominnen und Ökonomen ein gedämpftes Schweizer Wirtschaftswachstum. Wo geht es weniger rasch voran als dieses Jahr? Wie haben sich die Bedingungen für Detailhandel, Industrie und im Export verändert? Unsere Wirtschaftsredaktion beschreibt, was auf uns zukommen dürfte.

— **Detailhandel: Die Migros will Genossenschaftern mehr bieten**

Aldi, Lidl, Denner, Migros und Coop haben sich in diesem Jahr mit massiven Preissenkungen bei Alltagsprodukten wie Brot und Fleisch gegenseitig unterboten. Die Kunden freut es. Die Verarbeiter und Produzenten, etwa die Bauern, hingegen befürchten, tieferen Verkaufspreise hinnehmen zu müssen. Dieser Druck dürfte sich weiter verstärken.

Unter den Grossverteilern hat die Migros das turbulenteste Jahr hinter sich. Sie schrumpfte weiter, etwa durch die Schließung der Alnatura-Filialen sowie den Wegfall von Hotelplan und Micasa. Dazu führte sie erbiterte Preisverhandlungen mit den Herstellern von Markenprodukten und begann, ihr Eigenmarkensortiment auszudünnen und zu überarbeiten.

Auch für das neue Jahr hat sich die Migros viel vorgenommen. Genauer gesagt, für die kommenden zehn Jahre. Sie will ab 2026 die Rolle der 2,3 Millionen Genossenschafterinnen und Genossenschafter schärfen und die gesamte Migros-Gruppe organisatorisch weiterentwickeln. Ob Chef Mario Irminger tatsächlich die komplexe Struktur der Regionalgenossenschaften anfasst, wird sich zeigen – vermutlich nicht bereits im nächsten Jahr. Klar ist: Wer Migros-Genossenschafter ist, soll künftig stärker profitieren.

— **Tourismus: Verschärft**

Debatten über Overtourism

Die weltweite Reiselust ist gigantisch, davon profitiert insbesondere die Schweiz. Das Jahr 2025 war für die hiesigen Hotels erneut ein Jahr der Rekorde. Doch dass das positiv ist, ist längst nicht mehr unbestritten. Gerade in Tourismusregionen wird es enger und Wohnraum teurer. Die Städter wiederum stören sich an «Rollkoffertouristen». Das Thema Übertourismus dürfte auch 2026 viel zu reden geben.

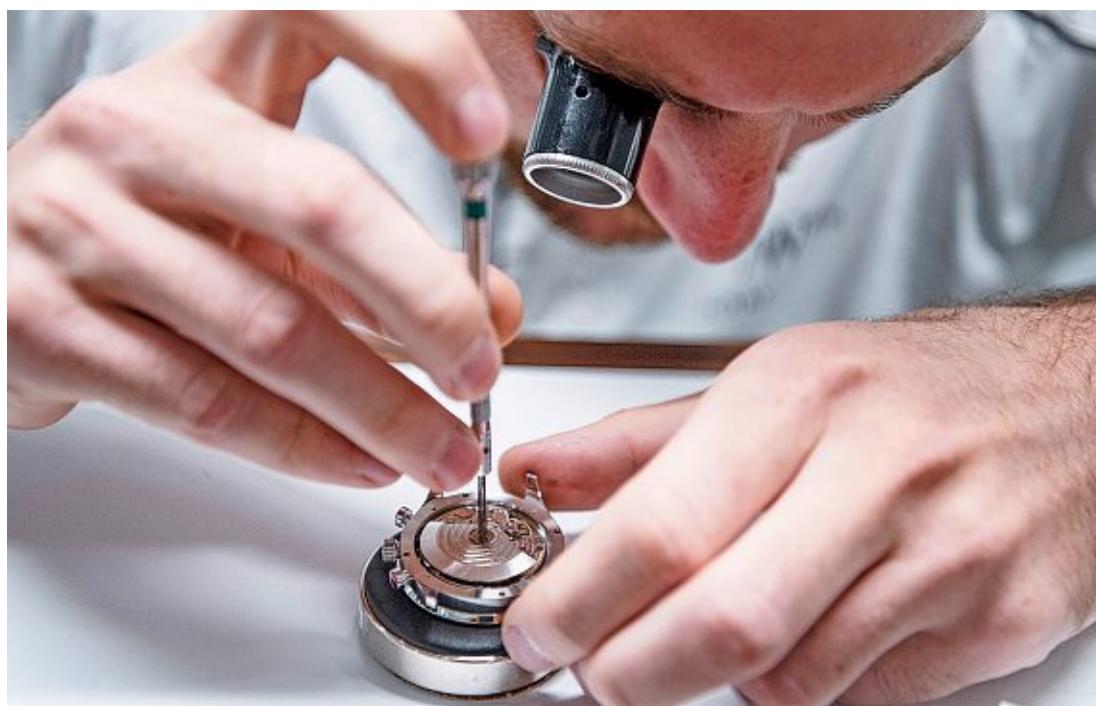
Regionen werden sich intensiver fragen, welche Art von Tourismus sie denn überhaupt wollen. Gut möglich, dass sie gemeinsam Lenkungsmaßnahmen entwickeln und die Steuerung nicht mehr zentralen Marketingorganisationen wie Schweiz Tourismus überlassen. Kann doch ein Selfie vor einem besonderen Bergrestaurant auf Instagram oder Tiktok eine wahre Touristenflut zu jeder Jahreszeit auslösen, egal ob Roger Federer gerade teure Werbung für die Nebensaison macht oder nicht.



Die Migros hat sich für das neue Jahr viel vorgenommen. Foto: Michael Buholzer (Keystone)



Die Schweizerische Post verzeichnet jährlich fünf Prozent weniger Briefe. Foto: Sabina Bobst



Kommt es zu noch mehr Kurzarbeit in der Uhrenindustrie? Foto: Melanie Duchene (Keystone)

— **Service public:**

Gerichtsurteil bei den SBB, Post braucht neue Rezepte

1,41 Millionen Reisende pro Tag und zu 94,5 Prozent pünktliche Züge: Für die SBB war 2025 ein Rekordjahr. Allerdings endete es wegen der Vergabe der grössten Zugbestellung ihrer Geschichte mit einer Kontroverse: Der Entscheid, 116 Doppelstockzüge bei Siemens und nicht bei Stadler

zu kaufen, löste heftige Reaktionen aus. Nun wird das Bundesverwaltungsgericht die Vergabe beurteilen.

Darüber hinaus sollte im April bekannt werden, mit welchen Hochgeschwindigkeitszügen die SBB nach Frankreich, Italien und später nach London fahren wollen. Im Inland werden die vielen Baustellen im Bahnnetz von Basel und Bern über Zürich

bis nach Winterthur den Pendlerinnen und Pendlern viel Geduld abverlangen.

Bei der Schweizerischen Post ist nächstes Jahr die Schonfrist von 100 Tagen für den neuen Postchef Pascal Grieder vorbei. Mit welchen Rezepten will er auf die wegbrechenden Erlöse mit Briefen reagieren? Noch weniger Filialen? Mehr Digitalisierung? Stärkung der Logistik? Neu-

definition des Service public? Dabei muss Grieder, anders als bisher in der Privatwirtschaft, auch die Politik von seinen Plänen überzeugen.

— **Banken: Kapitalpolster und Ermotti-Nachfolge bei der UBS**

Für die UBS ist 2026 wegweisend. Schon im Januar endet die Vernehmlassungsfrist für die wichtigsten Elemente der neuen Bankenregulierung. Im Frühjahr dürfen sie im Parlament beraten werden. Die UBS ist gegen den Vorschlag des Bundes, da er ihr viel zusätzliches Kapital aufbürdet. Bankchef Sergio Ermotti und Präsident Colm Kelleher bekämpfen die drohenden Vorgaben vehement.

Für die UBS stehen außerdem wichtige Entscheide an, die sie selbst in der Hand hat. So dürfte die Integration der Credit Suisse abgeschlossen werden. Bislang lief diese erstaunlich reibungslos ab. Das endgültige Verschmelzen dürfte zur Folge haben, dass bei der Bank weitere Arbeitsplätze verloren gehen, da nun bei der Bank nicht mehr zwei Systeme betrieben werden müssen. Auch hat Bankchef Ermotti angekündigt, dass er nach dem Ende der Integration seinen Posten als UBS-Chef räumen könnte. Ein Abschied für das Jahr 2027 steht im Raum. Sollte das tatsächlich der Fall sein, wird das Rennen um seine Nachfolge im nächsten Jahr intensiver werden.

— **Uhrenindustrie:**

Indien und Mexiko statt USA

Eigentlich schaute die Schweizer Uhrenindustrie vor zwölf Monaten hoffnungsvoll in die USA, ihren grössten Absatzmarkt. Doch dann kam der Zollhammer, und die Aussichten waren plötzlich weniger gut. Zwar zeichnet sich nach dem Deal mit Trump eine Entspannung ab, trotzdem bleibt Unsicherheit.

Die Strafzölle müssen die US-Kunden tragen, das dürfte die Nachfrage dämpfen. Für die Beschäftigten in der Schweiz könnte es deshalb ungünstig werden: Die angespannte Auftragslage, insbesondere bei Zulieferern im mittleren und niedrigeren Preissegment, könnte sich in noch mehr Kurzarbeit oder sogar in einem Stellenabbau bemerkbar machen. Eine weitere Folge dürfte sein, dass die Uhrenmanager 2026 ihr Augenmerk vermehrt auf andere Regionen lenken. Als vielversprechende Märkte gelten etwa Indien und Mexiko.

— **Pharma:**

Anhebung der Preise für neue Medikamente in Europa

Die Schweizer Pharmagianten Roche und Novartis haben sich dieses Jahr nicht nur geschäftlich, sondern auch politisch stark positioniert. Von ihnen kamen die höchsten Summen für Investitionen in den USA, um die US-Regierung milde zu stimmen.

Beide waren zwar nicht von den Zöllen betroffen, aber sie standen wegen ihrer Exporte unter hohem gesellschaftlichem Druck.

Dieser wird kommendes Jahr anhalten, dann nämlich wird es um die Anhebung der Preise für neue Medikamente in Europa gehen. Wie wir vor Jahresfrist erwartet hatten, versucht US-

Regionen werden sich intensiver fragen, welche Art von Tourismus sie denn überhaupt wollen.

Präsident Trump, die Länder gegeneinander auszuspielen, die Preise in den USA zu senken und im Gegenzug in Europa zu erhöhen. Das wird in der Schweiz für schwierige Diskussionen sorgen.

— **Gesundheitswesen: Fehlende Koordination zwischen Spitätern**

Auf 110 Milliarden Franken steigen die Gesundheitskosten in den nächsten zwei Jahren. Doch geht es darum, Behandlungen zu streichen, die Mindestfranchise zu erhöhen oder Spitäler zu schliessen, ist der Widerstand gross.

Dabei schreiben mehr als die Hälfte der Spitäler Verluste. Verschiedene Vorstöße im Parlament zielen auf eine stärkere Zusammenarbeit der Kantone. Sogar eine Kompetenzverschiebung zum Bund steht zur Diskussion. Der Bundesrat will Anfang 2026 einen Bericht dazu vorlegen. Spätestens dann ist die Debatte, wie viele Spitäler die Schweiz braucht, definitiv lanciert.

Für die Spitäler wird es ab 1. Januar aber auch wegen des neuen Einheitstarifs Tardoc herausfordernd werden. Dieser löst das alte Tamed-Abrechnungssystem für ambulante Leistungen ab. Befürchtet wird jedoch, dass die Tarife die realen Kosten vieler Spitäler deutlich unterschreiten – laut Spitalverband H+ um rund 25 Prozent.

— **Maschinen- und Techindustrie: Lichtblick aus der EU**

Für die Maschinen-, Elektro- und Techindustrie war 2025 ein schwieriges Jahr, denn sie war am stärksten von Trumps Zöllen betroffen. Die Exporte in die USA schrumpften in den ersten drei Quartalen. Die Zolleinigung vom November war eine Entlastung, aber man darf sich keine Illusionen machen: Die US-Handelspolitik bleibt unberechenbar.

Eine Dauerbelastung ist darüber hinaus der starke Franken. Swissmem rechnet nicht damit, dass er demnächst wieder abwertet. Hinzu kommt: In China, einem weiteren wichtigen Absatzmarkt, hat die Konjunktur abgekühlt.

Der einzige Lichtblick kommt aus der EU. Schweizer Unternehmen dürften in den nächsten Monaten indirekt von dem milliardenschweren Rüstungs- und Investitionsprogramm Deutschlands profitieren.

Les Suisses auront deux options pour sauver l'argent liquide

Votation du 8 mars La population est appelée aux urnes pour éviter que les paiements électroniques ne fassent disparaître billets et pièces de monnaie. Outre l'initiative, un contre-projet vise lui aussi à pérenniser le cash.

Florent Quiquerez

Quand il est question d'argent, nous sommes tous un peu schizophrènes. Cette affirmation n'est pas lancée au hasard, mais se base sur le comportement des Suisses face à l'argent. Dans notre pays, 95% de la population tient aux espèces sonnantes et trébuchantes. Mais dans le même temps, l'utilisation de l'argent liquide est en chute libre, lui qui est remplacé par les paiements électroniques. C'est avec cette double affirmation en tête qu'il faut aborder les votations du 8 mars.

Ce jour-là, les Suisses devront se prononcer sur l'initiative «L'argent liquide, c'est la liberté». Lancé par le Mouvement suisse pour la liberté, qui s'est fait connaître pour son opposition aux mesures anti-Covid, le texte a été déposé en février 2023 avec 137'000 signatures. Un exploit, sachant que les initiateurs n'avaient le soutien d'aucun parti. Son but: s'assurer que l'argent liquide ne disparaîtra pas.

Le texte propose de compléter la Constitution en ajoutant deux éléments à son article 99. D'une part, «la Confédération veille à ce que pièces de monnaie et billets de banque soient toujours disponibles en quantité suffisante». D'autre part, «le remplacement du franc suisse par une autre monnaie est soumis au vote du peuple et des cantons».

Mais le 8 mars, les Suisses ne devront pas simplement dire s'ils acceptent ou non l'initiative, ils se prononceront aussi sur un contre-projet direct élaboré par le Conseil fédéral – et adoubé par le parlement – qui vise lui aussi à assurer l'avenir de l'argent liquide en Suisse. Selon ce projet, il serait précisé dans la Constitution que «la monnaie suisse est le franc» et que «la Banque nationale suisse garantit l'approvisionnement en numéraire». Selon le Conseil fédéral, cela permettrait de répondre aux exigences de l'initiative, mais en s'appuyant sur «des règles juridiques précises et éprouvées».

Deux projets distincts

Vous ne voyez pas de différences entre les deux formulations? Les initiateurs, eux, les considèrent majeures. Selon Richard Koller, chef de file du Mouvement suisse pour la liberté, le contre-projet a deux défauts. D'une part, ce n'est pas à la BNS d'assurer l'avenir de l'argent liquide, mais à la Confédération. L'autre



Selon les partisans de l'initiative «L'argent liquide, c'est la liberté», le contre-projet élaboré par le Conseil fédéral ne garantit pas assez la préservation des espèces. Le projet soumis au vote emploie le terme «numéraire» qui pourrait être associé à «une monnaie numérique d'État». Andrée-Noëlle Pot

point litigieux est l'utilisation du terme «numéraire». «Des juristes pourraient dire qu'une monnaie numérique d'État, sans forme physique, pourrait quand même être considérée comme de l'argent liquide», soulignent les initiateurs. Ce qui serait profondément contraire à leur projet.

Face à la décision de ses partisans de maintenir l'initiative, les Suisses se retrouveront donc avec une multitude d'options le 8 mars. Ils pourront accepter – ou refuser – les deux textes. En accepter un et rejeter l'autre. Et cerise sur le gâteau, ils auront aussi droit à une question subsidiaire: si les deux textes sont acceptés par le peuple et les cantons, auquel donnerez-vous votre préférence?

«Cette procédure de vote (ndlr: avec *question subsidiaire*) a été utilisée pour la dernière fois lors de la votation populaire du 28 novembre 2010», précise la Chancellerie fédérale. Il s'agissait alors de voter sur l'initiative sur le renvoi et sur son contre-projet direct. Pour éviter toute erreur, le Conseil fédéral fournira

aux ayants droit «toutes les informations nécessaires sur cette procédure».

Majorité de paiement par cartes et par Twint

Cette préférence entre l'initiative et son contre-projet pourrait bien être le seul élément de suspense lié au scrutin, puisque tant le parlement que le Conseil fédéral sont acquis à l'idée de sauvegarder l'argent liquide. Ce qui peut paraître surprenant lorsqu'on regarde les habitudes de la population.

Depuis 2017, la Banque nationale suisse (BNS) publie régulièrement une vaste enquête représentative sur l'utilisation des moyens de paiement par les particuliers. Les derniers résultats ont été publiés en mars et se basent sur l'année 2024. Et on y voit des tendances lourdes s'affirmer.

Premier enseignement: l'utilisation des espèces est en chute libre lorsqu'il s'agit de payer dans un restaurant, un kiosque ou un magasin. Alors que plus de 70% des personnes interrogées uti-

lisaien des pièces ou des billets en 2017 pour payer sur place, ce pourcentage est tombé à 30% en 2024. Les cartes de débit (35%) et de crédit (14%) sont désormais les moyens de paiement les plus utilisés. Mais ce qui plombe le numéraire, ce sont surtout les applications de paiement comme Twint. Inexistantes en 2017, elles séduisent désormais 18% des Suisses.

Ce n'est pas tout. Si l'utilisation des espèces reste assez courante chez les 55 ans et plus – elle concerne encore un paiement sur deux – elle chute à 20% chez les 15-34 ans. Sans surprise, la tendance est inversée pour Twint et consorts. Selon cette étude, les applications de paiement devraient encore gagner en popularité. La majorité des personnes interrogées envisagent d'y recourir plus souvent à l'avenir.

Paradoxe suisse du liquide

Les tendances observées dans ce sondage se traduisent aussi dans des chiffres très concrets. Selon les chiffres de La Poste, en 2024, les paiements en espèce au gui-

chet ne représentaient plus que 0,7% du volume total des ordres de paiement exécutés auprès du géant jaune. Pour 98,8% des transactions, la population privilégie désormais les méthodes électroniques.

En conséquence, il y a de moins en moins de distributeurs d'argent. En octobre 2025, derniers chiffres publiés par la BNS, il y avait encore 5964 bancomats en Suisse, contre 7299 en avril 2019. Dans le même temps, le nombre de cartes de crédit (8'692'265) ou de débit (14'956'500) n'a jamais été aussi élevé.

C'est là toute la schizophrénie évoquée en début d'article. Bien qu'elles les utilisent de moins en moins, une grande majorité des personnes interrogées (68%) souhaitent continuer à pouvoir utiliser les espèces. Plus surprenant encore: 27% des gens déclarent ne plus avoir besoin d'espèces, mais souhaitent tout de même le maintien du numéraire. C'est ce total de 95% qui devrait accepter sans trop de surprise de sauver l'argent liquide. Reste à voir l'option qu'ils préféreront.

Economists pin EU growth hopes on Germany

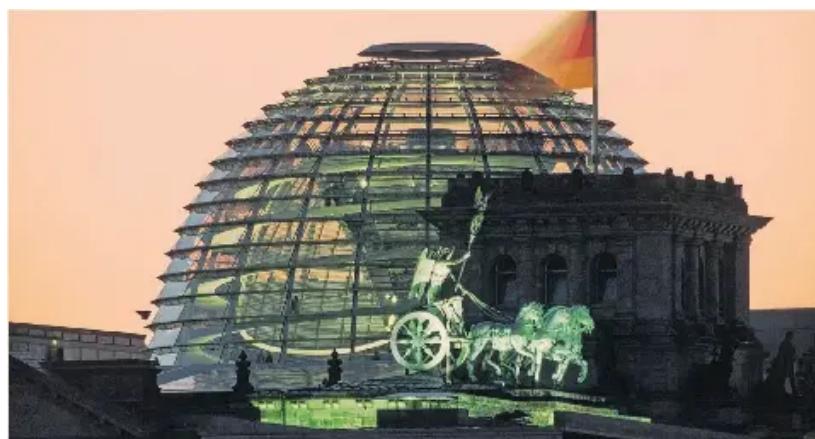
Berlin's €1tn spending plan expected to play key role in bloc's performance next year

Financial Times Europe

30 déc. 2025

OLAF STORBECK — FRANKFURT Additional reporting by Alexander Vladkov

Europe's hopes of a return to growth next year rest largely on Germany's €1tn debt-funded spending drive on infrastructure and defence, according to a Financial Times survey.



Yet the 88 economists polled are split over whether Berlin's fiscal push will deliver a "European renaissance" or fade amid entrenched structural weaknesses and geopolitical uncertainty.

With its largest economy stuck in recession since late 2022, Europe needed a return of "animal spirits" to power a recovery driven by domestic demand, said Nick Kounis, chief economist at ABN Amro.

Eurozone growth is expected to slow by 0.2 percentage points next year to 1.2 per cent, before picking up to 1.4 per cent in 2027, according to the FT survey. The forecast broadly matches the European Central Bank's staff projections.

Last year's prediction of 0.9 per cent growth for 2025 proved too downbeat, after the bloc's economy expanded by 1.4 per cent. Concerns voiced by economists in last year's FT poll that the ECB had been too slow to cut rates now appear misplaced. "Overall, we have been positively surprised about growth resilience in 2025," said Pia Fromlet, an economist at Nordic bank SEB.

But economists were unsure "whether the fiscal impulse can translate into durable domestic momentum rather than merely cushioning external shocks", said Léa Dauphas, chief economist at TAC Economics. TD Securities analyst James Rossiter predicts a "tug of war" between geopolitical uncertainty and expansive fiscal policy.

Optimists expect that underlying resilience will be reinforced by fiscal stimulus next year. Jan von Gerich, chief strategist at Nordea and among the most bullish respondents with a 2026 growth forecast of 1.5 per cent, said "private consumption has a lot of potential to surprise to the upside".

Reijo Heiskanen, chief economist at Finnish lender OP Pohjola, is even more sanguine, predicting a "comeback of [Europe's] north".

While views on growth are split, there is broad consensus that the ECB has brought inflation back under control. A large majority of economists expect it to meet its medium-term 2 per cent target in 2027, after undershooting slightly at 1.9 per cent in 2026.

Three-quarters of respondents expect the ECB to keep its key deposit facility rate unchanged at 2 per cent through the end of 2026. By the end of 2027, economists on average foresee a single rate rise to 2.25 per cent.

Looking ahead, growth would “hinge less on monetary policy and more on fiscal execution, confidence and progress on structural reforms”, said Sabrina Khanniche, an economist at Pictet Asset Management.

But not everyone is convinced that Berlin can deliver. “Increased government spending will mechanically lift German growth, but the key question is whether or not it translates into a broader recovery,” said Henry Cook, an economist at MUFG Bank.

Sceptics warn that billions of euros in new borrowing could end up funding welfare and other spending rather than investment, while the money allocated to defence might have only a limited impact on growth.

“Anyone expecting a significant bounce in Germany’s economic fortunes in 2026 is likely to be disappointed,” warned Aberdeen economist Felix Feather.

At the same time, large parts of Europe’s industrial base are under mounting pressure from US President Donald Trump’s 15 per cent tariff rate and intensifying competition from Chinese rivals.

While US tariffs “so far have not had a meaningful negative impact on Eurozone growth”, said Fabio Balboni, HSBC euro area economist, “we might only have seen the tip of the iceberg”. A narrow majority of poll respondents believed that more than half of the overall negative impact from the tariffs had already materialised.

Apolline Menut, economist at French asset manager Carmignac, warned about the fierce competition from Chinese exporters threatening to “further hollow out” EU industry. The bloc as a whole and individual governments were pursuing a “too little, too late approach” to deal with an intensifying “China shock”, she said.

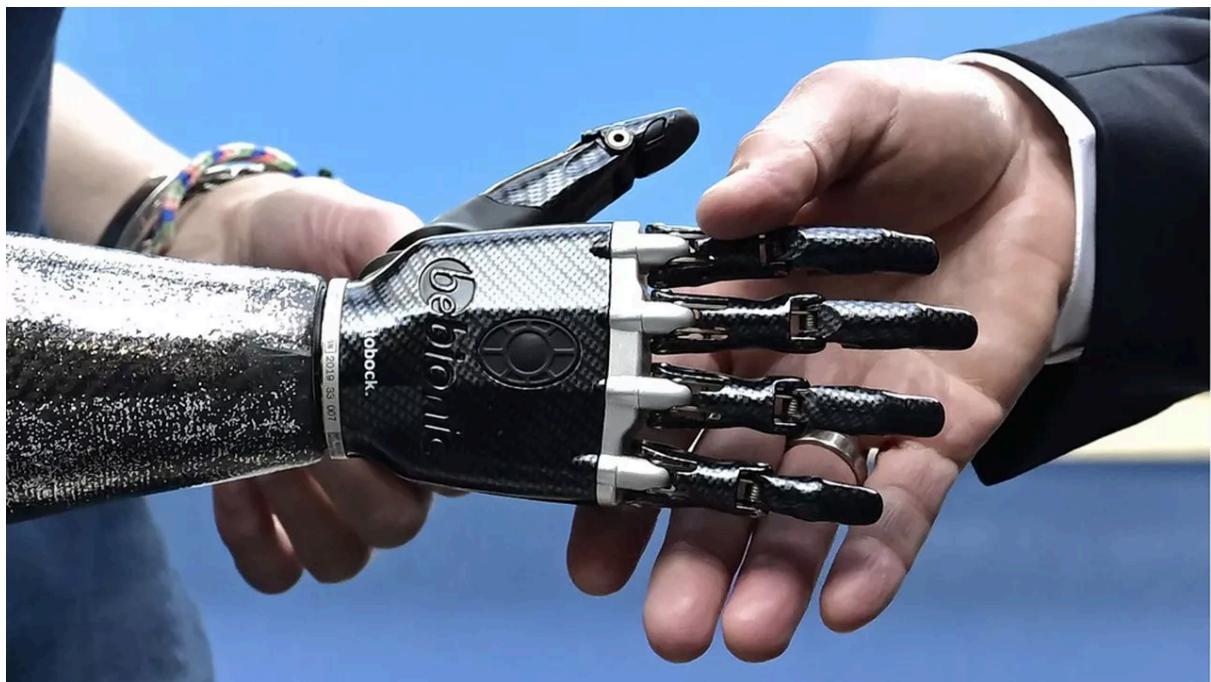
A bursting of what some economists describe as an “AI bubble” in US equity markets could also weigh on Europe’s growth. “A sharp correction in US tech valuations remains the biggest global risk,” warned Christian Schulz, chief economist at Allianz Global Investors. Falls in US equities and the dollar would “reverberate also through Europe”, potentially pushing up borrowing costs for governments and companies.

But some economists sketch more optimistic scenarios, including an end to the war in Ukraine — or at least a durable ceasefire. If a peace deal were “credible and not unfavourable to Ukraine”, it could “significantly reduce geopolitical uncertainty and improve confidence”, argued Christophe Boucher, chief investment officer at ABN Amro Investment Solutions.

In that scenario, energy prices could fall while investment and exports rise. Combined with fiscal stimulus from government spending programmes and a potential reversal of households’ high saving rates, this could even trigger a “virtuous cycle” and a “European renaissance”, said Reinhard Cluse, an economist at UBS.

Introductions en Bourse : l'Europe à la traîne des marchés mondiaux

Sur le Vieux Continent, le nombre d'introductions en Bourse a diminué en 2025, de même que les montants levés lors de ces opérations. Les entreprises ayant réussi à se coter ont, dans l'ensemble, été bien reçues par les investisseurs.



L'introduction en Bourse du fabricant allemand de prothèses Ottobock a été la plus grande cotation allemande cette année. (John MACDOUGALL/AFP)

Par **Corentin Chappron**

Publié le 30 déc. 2025 à 06:15 | Mis à jour le 30 déc. 2025 à 06:41

 PREMIUM Votre abonnement vous permet d'accéder à cet article

Une année blanche. Alors que les introductions en Bourse ont redémarré dans le monde cette année, en Europe - et en particulier en France - le nombre de nouvelles cotations a encore diminué.

Moins de 24 milliards d'euros ont été levés en 2025 à l'occasion de cotations dans la région Europe et Moyen-Orient, un repli de 24 % par rapport à 2024. Loin des 55 milliards de dollars obtenus sur les marchés chinois ou des 45 milliards de dollars récoltés à Wall Street. En Europe, seules 14 entreprises ont réussi à lever plus de 100 millions d'euros, contre 15 l'année dernière.

Le marché français, lui, **est tout simplement à l'arrêt**. Au cours des douze mois écoulés, aucune entreprise ne s'est cotée sur Euronext à Paris. La faute à l'incertitude politique ?

Sans visibilité sur la trajectoire de l'activité et le cadre réglementaire à venir, difficile de se lancer dans une opération aussi complexe et exposée qu'une introduction en Bourse. D'autant que des alternatives existent, notamment du côté du private equity. « A ce stade, les entreprises sont pour la plupart bien capitalisées, tandis que certaines sont en train de consolider ou faire pivoter leurs modèles », remarque Alexis Le Touzé, responsable des marchés de capitaux actions pour la France chez BNP Paribas.

Turbulences en avril

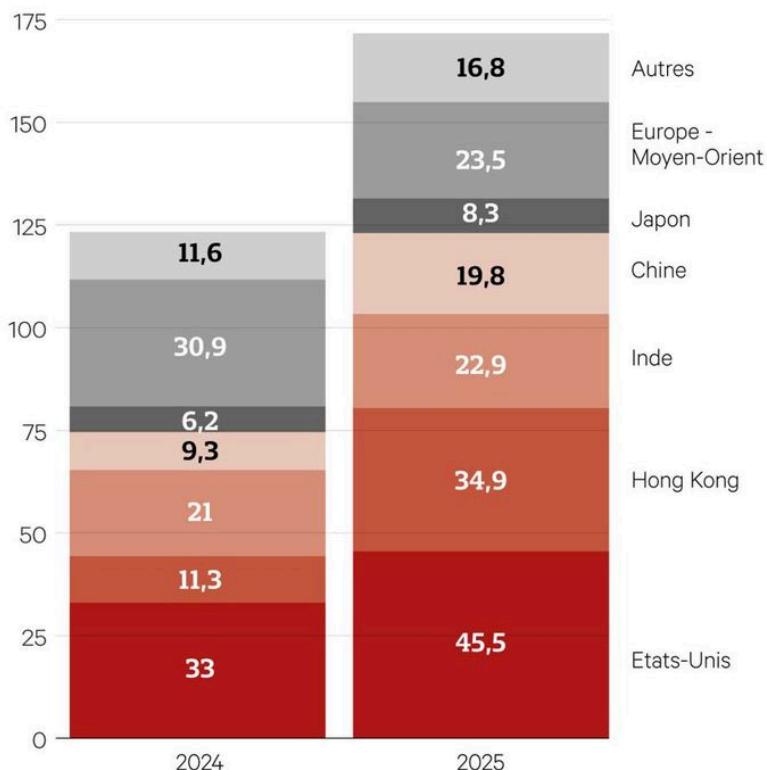
Les conditions ont pourtant été plus favorables cette année. Les grands indices européens, comme le STOXX 600 et même le CAC 40 hexagonal, ont atteint des records. Et la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) a été assouplie. Mais les turbulences d'avril ont fait bondir la volatilité à un plus haut en plus de trois ans.

Il a fallu attendre la deuxième partie d'année pour qu'un calme relatif revienne et permette le lancement de grandes opérations. En septembre, SMG, un groupe suisse de plateforme en ligne, a pu récolter 1,1 milliard d'euros lors de son entrée en Bourse. En octobre, *Verisure*, une entreprise de sécurité, a réalisé la plus grande transaction de l'année sur le Vieux Continent, et levé 3,6 milliards d'euros.

Si les émetteurs ont été hésitants, l'appétit des investisseurs est en revanche demeuré intact. Les entreprises introduites en Bourse cette année progressent de 20 %, selon des données Bloomberg, une performance supérieure à la croissance de 16 % du STOXX 600. La banque suédoise NOBA a même bondi de plus de 70 % depuis sa cotation, pour dépasser les 5 milliards d'euros de capitalisation. Le groupe a profité de l'engouement pour son secteur, qui s'envole de plus de 65 % cette année en Europe.

Les introductions en bourse redémarrent partout...sauf en Europe

Emissions, en milliards de dollars



« LES ECHOS » / SOURCE : EY AVEC DEALLOGIC

Les acteurs internationaux ne sont pas en reste. « Les investisseurs américains sont revenus sur le marché primaire européen en 2025, certains d'entre eux se positionnant même comme investisseurs de référence (« anchor investors ») », constate Luis Vaz Pinto, responsable des marchés de capitaux actions chez Société Générale. Ils apportent une certaine stabilité en annonçant, dès le lancement, qu'ils sont prêts à investir dans une

part importante du capital, de l'ordre typiquement de 10 à 15 % de la taille de l'opération. Cela a pour effet de diminuer le risque perçu de l'opération par le reste du marché.

Lors de l'entrée en Bourse du **fabricant de prothèses Ottobock**, la présence du fonds californien Capital Group, qui s'était engagé à acheter jusqu'à plus de 110 millions d'euros d'actions, avait rassuré les investisseurs. L'entreprise avait finalement levé 741 millions d'euros, faisant de l'opération la plus grande cotation allemande cette année.

Situation dégradée

L'année prochaine devrait être plus faste, espèrent les acteurs de marché. « Les introductions en Bourse reprennent en général un à deux ans après une période de volatilité élevée, ce qui ouvre la voie à une reprise du marché en 2026 », estime l'un d'eux.

Plusieurs entreprises ont fait part de leurs projets. Parmi elles, figure la plateforme de paiement Ebury. Le consortium de fonds qui détient le fabricant allemand d'ascenseurs TKE a également commencé à préparer la cotation du groupe, qui pourrait être la plus grande en Europe depuis des années. Bitpanda, spécialiste des cryptomonnaies, pourrait aussi faire ses premiers pas à Francfort, bien que le groupe réfléchisse aussi à une cotation à New York.

En France, les perspectives restent relativement médiocres. « Les émetteurs pourraient revenir vers le marché français en 2026, en profitant d'une fenêtre d'opportunité en amont des échéances électorales de 2027 », espère toutefois Pierre Troussel, responsable des marchés de capitaux actions, France et Benelux chez Société Générale. Pour le moment, une seule entreprise a dévoilé son jeu : le **constructeur de blindés franco-allemand KNDS** envisage une double cotation l'année prochaine, à Paris et Francfort.

Corentin Chappron

Trois quarts des parlementaires fédéraux ne divulguent pas la totalité de leurs revenus

MANDATS L'association suisse Lobbywatch recense les liens d'intérêt des parlementaires. Dans son dernier rapport, elle alerte sur une stagnation de la transparence: la plupart des élus ne lui ont pas révélé l'ensemble de leurs rémunérations

FANNY SCUDERI, BERNE

Sous la Coupole, «la transparence stagne», constate Lobbywatch, qui année après année tente de voir plus clair dans les mandats externes exercés par les parlementaires fédéraux.

Son dernier rapport a été publié lundi. Pour le réaliser, l'organisation a demandé, durant l'été 2025, à tous les parlementaires de rendre publics leurs revenus. La récolte n'a pas été fructueuse: seuls 27% des parlementaires auraient accepté de déclarer l'ensemble de leurs rémunérations.

Les parlementaires n'ont pas l'obligation de déclarer les revenus générés par des activités externes. Selon la loi, ils sont uniquement tenus de communiquer si ces fonctions sont réalisées bénévolement ou si elles sont rémunérées. Un cadre jugé insuffisant pour l'organisation.

«La transparence améliore la confiance»

«De nombreuses études démontrent que la transparence améliore la confiance des citoyens envers les institutions et renforce la démocratie. Savoir quels sont les engagements extérieurs des élus est une bonne chose. Mais il faut également connaître le revenu qu'ils en tirent», affirme Reto Naegele, directeur de l'association.

Les méthodes de l'organisation ne font pas l'unanimité. Le conseiller aux Etats du Centre Erich Ettlin est classé comme le deuxième élu le moins transparent par les

auteurs de l'étude. Contacté, celui-ci réplique. Il estime que l'association «cherche délibérément à désavantager les politiciens bourgeois». Il pointe des erreurs: «J'ai un mandat auprès de la CSS. Or, ses filiales sont listées parmi mes mandats, ce qui les multiplie et donne une image erronée de la situation.»

Parmi les groupes parlementaires, le PLR affiche le plus faible niveau de déclaration, car aucun de ses membres ne transmet l'ensemble de ses revenus à Lobbywatch. Appelé à réagir, le parti rappelle, par le biais de son chef de la communication Matia Demarmels, que les élus PLR «se conforment aux règles prévues par la loi». Il se réjouit «que ses élues et élus vivent pleinement le système de milice et soient engagés dans l'économie privée. Cela leur permet de bien connaître les réalités, les défis et les préoccupations du terrain».

Le taux d'ouverture des partis a varié ces dernières années, à l'instar de celui de l'UDC, qui s'est amélioré, selon les auteurs. «Cette évolution repose avant tout sur un choix personnel des élus», commente la vice-présidente du parti, Céline Amaudruz. Communiquer ces informations à l'ONG «ne relève ni d'une obligation légale ni d'une consigne interne», précise-t-elle. La Genevoise tient à rappeler que dans le cadre du système de milice, «il est légitime et parfaitement respectable que certains choisissent de ne pas rendre publiques des données relevant de leur activité privée, au-delà de ce que prévoit le cadre légal».

Le parti écologiste bon élève

D'après le rapport, Les Vert·e·s se montrent les plus enclins à rendre accessibles leurs revenus, suivis des socialistes. La gauche détient moins de mandats que le camp bourgeois. Pourtant, le

PS voit son taux de transparence s'affaiblir. Samuel Bendahan, coprésident du groupe parlementaire, prend acte. Sur le fond, il souligne l'importance de rendre accessibles les revenus des élus: «Le risque, avec les mandats rémunérés, c'est que les élus deviennent des lobbyistes avec un accès au parlement. La rémunération tirée d'un mandat offre un bon indicateur: reflète-t-il réellement le travail réalisé ou est-il trop élevé et cache-t-il une activité de lobbying?»

Le rapport de l'organisation relève encore des différences entre les deux chambres et entre les élus masculins et féminins. Par exemple, les membres du Conseil national seraient plus enclins à fournir des informations que ceux de la Chambre des cantons. Et selon le rapport, un tiers des élues publient toutes leurs rémunérations, contre seulement un quart des hommes. ■

Le canton vit son mois de décembre le plus sombre depuis plus de vingt ans

Stratus Du jamais-vu depuis 2002. Cette fin d'année intègre le top 5 des pires déficits d'ensoleillement enregistrés depuis le début des mesures, en 1896. Et l'espoir est mince que cela change pour le réveillon.

Marc Renfer

Si vous avez l'impression de vivre dans une cave depuis début décembre, ce n'est pas qu'une impression. Les derniers chiffres de MétéoSuisse confirment un déficit d'ensoleillement historique dans la région.

Avec à peine 13 heures de soleil cumulées, Genève n'avait pas connu un mois de décembre aussi sombre depuis 2002.

La «mer de brouillard» a rarement aussi bien porté son nom. Alors que les vacanciers peuvent profiter d'un grand ciel bleu sur le Jura et les Alpes, la cuvette genevoise suffoque sous la grisaille.

Cruel contraste

Mais cette grisaille n'est pas propre à Genève. L'ensemble du Plateau suisse, du Léman au lac de Constance, est resté presque continuellement sous le stratus durant les trois premières semaines de décembre.

Au 29 décembre, la station de Cointrin ne comptabilise que 13,1 heures d'ensoleillement cumulé depuis le début du mois. Pour mettre ce chiffre en perspective, la norme pour un mois de décembre se situe habituellement autour de 40 à 50 heures. Nous sommes donc à peine à 30% de ce que nous devrions recevoir.

Le contraste est cruel à quelques centaines de mètres au-dessus de Genève. MétéoSuisse constate que sur les crêtes du Jura, une grande partie de l'ensoleillement mensuel habituel avait déjà été atteinte avant Noël (station de Fahy).

De l'abondance à la disette

Le choc psychologique est d'autant plus violent que les Genevois s'étaient mal habitués ces derniers hivers. L'analyse des archives climatiques montre un contraste saisissant avec les deux années précédentes.

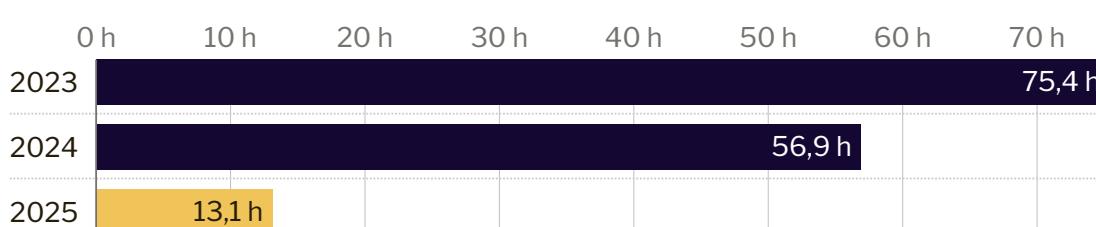


Keystone/Jean-Christophe Bott

Le Plateau suisse est resté désespérément couvert ces dernières semaines. Genève n'y a pas échappé.

La rupture brutale

Après des mois de décembre très ensoleillés ces deux dernières années, décembre 2025 et ses 13h de soleil marquent une chute radicale.



Les données de 2025 sont encore provisoires.

Graphique: mre; Source: MétéoSuisse

En décembre 2023, Genève avait bénéficié de 75,4 heures de soleil (193% de la norme), l'un des mois de décembre les plus lumineux jamais enregistrés. L'an dernier encore, en décembre 2024, les rayons ont bril-

lé près de 57 heures. En 2025, c'est donc une rupture brutale. Nous sommes passés de l'abondance à la disette quasi-totale, soit plus de 60 heures de soleil en moins par rapport à décembre 2023.

Pour trouver un mois de décembre aussi déprimant, il faut remonter une génération en arrière. En effet, en étudiant la série des observations commençées en 1896, décembre 2025 se classe provisoirement au 4^e rang

des mois de décembre les moins ensoleillés depuis le début des mesures.

Si le ciel genevois semble bas, un coup d'œil dans le rétroviseur permet cependant de relativiser la grisaille actuelle en rappelant des périodes historiques d'obscurité.

La palme revient à décembre 1932, qui conserve le record absolu et a priori difficilement détrônable avec un total famélique de 4 heures de soleil sur l'ensemble du mois.

Plus près de nous, l'année 2002 reste dans les annales comme le dernier mois le plus pénible, avec un compteur bloqué à 7 heures d'ensoleillement, talonnant la morose année 1964 qui n'avait offert que 10 petites heures de lumière aux Genevois.

Avec ses 13,1 heures actuelles, décembre 2025 évolue dans le même ordre de grandeur que les mois de décembre les plus sombres de l'après-guerre, comme 1971 ou 1975.

Un «lac d'air froid»

Selon MétéoSuisse, cette situation s'explique par une configuration de blocage tenace. L'air froid, plus lourd, reste piégé sur le Plateau, formant un «lac d'air froid» impossible à déloger.

Le stratus est si tenace que les météorologues eux-mêmes le qualifient de «désespérément bien accroché» dans leur dernier bulletin.

Reste-t-il un espoir pour le réveillon? Oui, mais mince. Une forte bise est attendue pour ces 30 et 31 décembre. Si elle parvient à déstabiliser la couche de nuages, nous pourrions grappiller quelques minutes de lumière in extremis.

En attendant, si les Genevois broient du noir, ils peuvent avoir une pensée pour les habitants de Schaffhouse, où à peine 2,2 heures de soleil ont été enregistrées sur les trois premières semaines de décembre.

Vera Leuenberger

Ein neues Jahr bedeutet nicht nur neue Vorsätze, es bedeutet auch: Es gelten neue Bestimmungen und Gesetze treten in Kraft. Was in der Schweiz im kommenden Jahr anders wird: die Übersicht.

13. AHV-Rente

Pensionierte erhalten nächstes Jahr erstmals eine 13. AHV-Rente. Im Dezember 2026 zahlen die AHV-Ausgleichskassen den zusätzlichen Betrag gemeinsam mit der regulären Rente aus. Die 13. Altersrente entspricht einem Zwölftel der jährlich ausbezahlten Renten. Einen Anspruch darauf haben alle, die im letzten Monat des Jahres eine Altersrente beziehen.

Das Stimmvolk hat im März 2024 darüber entschieden. Noch immer ungeklärt bleibt, wie die Finanzierung erfolgen soll.

Das Ende der Lücken in der Altersvorsorge

Alle, die jetzt merken, dass sie die Einzahlung in die Säule 3a dieses Jahr verpasst haben, bekommen im neuen Jahr erstmals eine zweite Chance. Das Prinzip ist simpel: Beitragslücken dürfen künftig bis zu zehn Jahre rückwirkend gestopft werden. Mit einer Bedingung: Zunächst muss der Betrag für das laufende Jahr überwiesen werden. Sobald die Säule 3a für 2026 vollständig gefüllt ist, darf die Lücke von 2025 geschlossen werden. Das Positive: Nachträglich einbezahlt Beträge können im entsprechenden Jahr von den Steuern abgezogen werden.

Auch Chorsänger und Museumsaufseherinnen zahlen ein

Grundsätzlich gilt, wer weniger als 2500 Franken im Jahr verdient, unterliegt der AHV-Beitragspflicht nicht. Zum Schutz von Personen mit geringem Lohn und kurzen Arbeitszeiten gibt es in bestimmten Branchen Ausnahmen. So gilt für Beschäftigte in Privathaushalten, im Kulturbereich (Tanz, Theater, Orchester) und in der Medienbranche (Radio, Fernsehen) eine Beitragspflicht ab dem ersten Franken.

Neu wird dieser Schutz auf vier weitere Bereiche ausgedehnt: Chöre, Museen, Designunternehmen sowie elektronische Medien und Printmedien. Konkret, wer gelegentlich in einem Chor singt oder für ein Online-Magazin schreibt, zahlt künftig in die AHV ein, auch wenn der Lohn gering ist.

Steigende Krankenkassenprämien – mehr Prämienverbilligung

Jahr für Jahr dasselbe: Auch 2026 steigen die Krankenkassenprämien wieder an. Im Durchschnitt um 4,4 Prozent. So beträgt eine durchschnittliche Monatsprämie neu 393 Franken. Bei Kindern steigen die Prämien mit durchschnittlich 4,9 Prozent am stärksten.

Eine gute Nachricht: Anfang 2026 tritt der Gegenvorschlag zur Prämien-Entlastungs-Initiative in Kraft. Alle

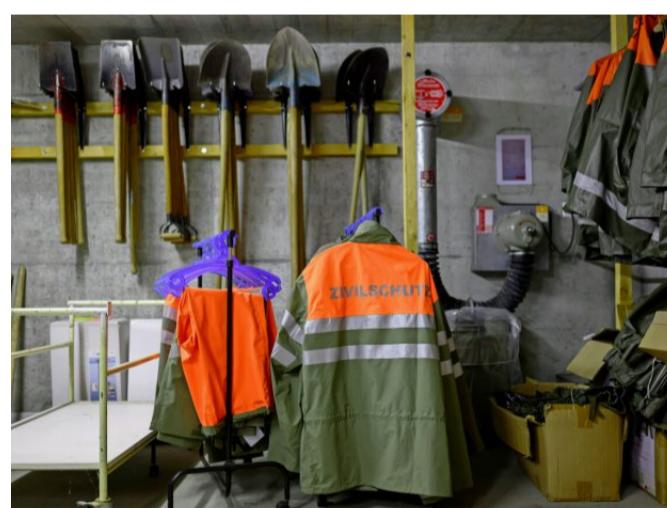
Von AHV bis Krankenkasse: Was sich 2026 ändert

Neues Jahr, neue Regeln: Diese Änderungen gelten ab 2026.



Die 13. AHV-Rente kommt 2026, doch die Finanzierung bleibt ungeklärt.

Bild: Alex Spichale



Zivilschützer müssen die Uniform künftig vier Jahre länger tragen: Die Dienstpflicht wird bis 40 verlängert.



Neuerungen auch im Gesundheitssystem: Ab 2026 sind einige Impfungen von der Franchise befreit.

Bild: Keystone

Kantone sind künftig verpflichtet, einen Mindestbeitrag zur Prämienverbilligung zu leisten. Damit werden mehr Gelder für die Prämienverbilligung bereitstehen.

Neues Tarifsystem: Tardoc löst Tarmed ab

Bei der Abrechnung von ambulanten ärztlichen Leistungen gilt ab Januar 2026 eine neue Regelung. Für Versicherte führt der Systemwechsel nicht zu Mehrkosten. Das neue Tarifsystem Tardoc und ambulante Pauschalen ersetzen den bisherigen Tarmed-Tarif. Änderungen betreffen vor allem die Verteilung der Einnahmen zwischen den medizinischen Fachgebieten.

Tardoc sorgt dafür, dass es weniger, dafür klarer abgestufte Tarife gibt. Es ermöglicht eine genauere Abrechnung der Konsultationsdauer und kommt den Bedürfnissen der Hausärzten und Hausärzten zugute.

Impfungen von Franchise befreit

Ab dem neuen Jahr übernehmen die Krankenkassen die Kosten bestimmter Impfungen. Darunter die Impfungen gegen Diphtherie, Tetanus, Pneumokokken und Meningokokken.

Stalking unter Strafe gestellt

Das Strafgesetzbuch wird um einen neuen Tatbestand er-

gänzt: Stalking wird künftig strafbar. Betroffene können gezielt Anzeige erstatten. Wer eine anderen Person wiederholt verfolgt, belästigt oder bedroht, muss mit Konsequenzen rechnen. Das Gesetz sieht eine Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren oder einer Geldstrafe vor.

Flugreisen und Sicherheit

Airlines leiten künftig Passagierdaten an eine nationale Stelle weiter. Das Abkommen zwischen der Schweiz und der Europäischen Union zur Übermittlung von Flugpassagierdaten soll Behörden helfen, Terroristen und Schwerkriminelle aufzuspüren, bevor sie abheben oder landen.

Freiwillig, kostenlos, sicher

Auf Ende 2026 ist die Einführung der neuen Identitätskarte mit Chip geplant. Der Chip in der E-ID speichert die biometrischen Daten wie Fingerabdrücke und Gesichtsbild.

Das neue Datenschutzgesetz bildet die rechtliche Grundlage und soll persönliche Daten im Netz besser schützen.

Nicht nur die ID wird digital, auch der Fahrausweis. Die E-ID ist freiwillig, IDs ohne Chip werden auf Wunsch weiterhin ausgestellt.

Zivilschutzpflicht verlängert

Neu dauert die Zivilschutzpflicht wieder bis zum 40. Altersjahr. Die zuvor geltende Ver-

kürzung auf 36 Jahre wird aufgehoben.

Digitale Fahrzeugzulassung

Auch die Fahrzeugzulassung wird digitaler. Dokumente, die bestätigen, dass Fahrzeuge den europäischen Richtlinien entsprechen, werden künftig direkt aus den entsprechenden Datenbanken entnommen. Die Fahrzeugdaten werden automatisch ins zentrale Verkehrszulassungssystem eingespeist.

Selbst fahrende Autos

Ab 2026 ist es auf Autobahnen rein theoretisch erlaubt auf Autopilot zu stellen und die Hände vom Lenkrad zu nehmen. Entspannen oder dösen ist jedoch nicht erlaubt: Die Fahrzeuglenkenden müssen jederzeit einsatzbereit sein. Entsprechende Fahrzeuge sind aktuell auf Schweizer Strassen noch nicht zugelassen.

Führerlose Fahrzeuge können auf kantonal genehmigten Strecken eingesetzt werden. Mehrere Pilotprojekte wurden 2025 bewilligt. Auch automatisiertes Parkieren ist in definierten Parkhäusern und Parkflächen ohne anwesende Fahrerin oder Fahrer möglich.

Ausweispflicht für Pestizide

Ab Januar 2026 wird der Einsatz von Pflanzenschutzmitteln strenger kontrolliert. Landwirte, die Pestizide kaufen oder auf ihren Feldern versprühen wollen, brauchen künftig eine gültige Fachbewilligung. Die neuen Vorschriften sollen Mensch, Tier und Umwelt besser vor Risiken chemischer Pflanzenschutzmittel schützen.

Förderung der Photovoltaik

Wer Photovoltaikanlagen auf Dächern, Fassaden oder über Parkplätzen baut, kriegt Investitionsboni. Die Kehrseite: Für den ins Netz eingespeisten Strom soll es ab nächstem Jahr deutlich weniger Vergütung geben. Die Rückliefervergütung sinkt laut Prognosen um bis zu 25 Prozent, weil die Tarife schweizweit vereinheitlicht werden. Gerade im Sommer, wenn die Sonne am meisten Strom liefert, soll der Erlös deutlich schrumpfen.

Moutier kriegt neue Nummernschilder

Nummernschilder werden ausgetauscht, es gelten andere Krankenkassenprämien: Für die Einwohnerinnen und Einwohner sowie die Behörden der Gemeinde Moutier fällt im neuen Jahr einiges an administrativem Aufwand an. Ab dem 1. Januar 2026 gehört Moutier nicht mehr zum Kanton Bern, sondern zum Kanton Jura. Das Stimmvolk stimmte im März 2021 für einen Kantonswechsel.

Les navigateurs dopés à l'IA? Des promesses immenses et des résultats mitigés

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE, KIT DE SURVIE POUR CET HIVER (2) Cette année a vu le lancement de nombreux navigateurs web intégrant des fonctions d'IA, dont Atlas d'OpenAI et Comet de Perplexity. Mais il y a un écart important entre la théorie et la pratique

ANOUCH SEYTAGHIA

Est-ce le début d'une nouvelle ère, bouleversant notre façon de naviguer sur le web? Ou n'est-ce qu'un feu de paille numérique, une mode éphémère qui sera vite oubliée? Pour l'heure, impossible de le prévoir. Ce qui est certain, c'est l'arrivée en masse de navigateurs web dopés à l'intelligence artificielle (IA) en 2025. En l'espace de quelques mois, une dizaine de nouveaux acteurs ont fait leur entrée sur un marché dominé depuis des années par Chrome, de Google, Firefox, de la fondation Mozilla ou Safari d'Apple.

Il y eut d'abord le lancement en juillet, par Perplexity, concurrent direct de ChatGPT, de son logiciel appelé Comet. Il promettait de transformer la navigation en une expérience conversationnelle fluide, avec un assistant IA intégré capable de résumer des pages, de comparer des produits et même d'effectuer des tâches complexes en arrière-plan. Fin octobre 2025, OpenAI dévoilait Atlas, un navigateur fusionné avec ChatGPT. «Nous pensons que l'IA représente une opportunité

rare, qui ne se présente qu'une fois par décennie, de repenser ce qu'un navigateur peut être», déclarait Sam Altman, directeur de la société. Atlas intègre un mode agent qui permet à l'IA de naviguer de manière autonome, de remplir des formulaires ou de faire du shopping en ligne. L'idée est de déléguer des tâches à son navigateur, via de simples commandes texte.

Concurrence féroce

Les navigateurs IA se sont multipliés. The Browser Company a lancé Arc, puis Dia. «Les navigateurs traditionnels, tels que nous les connaissons, vont mourir», affirmait Josh Miller, fondateur de la société. Microsoft a intégré Copilot dans Edge, Google a insufflé son IA Gemini dans Chrome, SigmaOS est apparu, comme Opera One, alors que DuckDuckGo, champion de la vie privée, a lancé DuckAssist pour proposer des réponses IA.

Les promesses, on le devine, sont immenses. Ces nouveaux programmes veulent réduire la friction entre l'intention de l'utilisateur et l'information recherchée. Plutôt que de jongler entre des dizaines d'onglets, de copier-coller des extraits dans un document, de comparer manuellement des produits sur différents sites marchands, l'IA intégrée au navigateur doit accomplir ces tâches en arrière-plan ou sur simple demande. «Un navigateur construit avec ChatGPT nous rapproche d'un véritable super-assistant qui com-

prend votre monde et vous aide à atteindre vos objectifs», affirmait Sam Altman.

De nombreuses limites

Mais la réalité est bien différente. Les résumés générés par ces navigateurs IA produisent régulièrement des informations erronées ou inventées de toutes pièces, sauf sur des pages avec du contenu simple. Certes, la traduction instantanée est fiable et pratique et la recherche d'infos passées dans l'historique fonctionne.

«On peut observer ces outils tâtonner à la manière d'un humain»

BLAISE REYMONDIN,
EXPERT EN MARKETING GOOGLE

Mais souvent, les navigateurs IA échouent à comprendre les tâches complexes nécessitant plusieurs étapes, et se révèlent incapables d'apprendre des préférences de l'utilisateur malgré les promesses de personnalisation. Les fonctionnalités censées effectuer des tâches automatiquement nécessitent tant de supervision qu'on perd plus de temps à vérifier leur travail qu'à le faire soi-même.

Même si l'IA peut automatiser des séquences, des études indépendantes montrent que les modèles actuels (même les plus puissants) échouent encore à atteindre des scores fiables lorsqu'on teste des scénarios réels de shopping, notamment pour des tâches comme retrouver le bon prix ou fournir des liens exacts vers des offres valides. Et confier trop de pouvoir à son navigateur web comporte des risques: lorsque l'IA est autorisée à agir de manière autonome (cliquer, remplir, acheter), elle peut commettre des erreurs importantes: l'IA peut cliquer sur des liens malveillants, remplir des formulaires frauduleux ou procéder à un achat sur une fausse boutique sans discernement humain suffisant.

Blaise Reymondin, fin connaisseur des chatbots et expert en marketing Google, utilise parfois ces navigateurs. «Ils me sont utiles dans des contextes précis: quand je ne maîtrise pas une interface, quand sa complexité est rebutante, ou pour des tâches rébarbatives d'extraction de données sur des plateformes fermées (sans interface de programmation, ou API). Plutôt que de suivre une recette de cuisine préparée par ChatGPT, l'IA prend le contrôle de ma souris et de mon clavier pour atteindre l'objectif.»

Mais le spécialiste constate aussi les limites de ces systèmes. «On peut observer ces outils tâtonner à la manière d'un humain, ce qui est fascinant, poursuit-il. Mais d'un point de vue performance, c'est

absurde: ils consomment énormément de ressources par rapport à un dialogue direct avec une plateforme web (via API).»

Risques importants

Ce n'est pas tout. Très vite, des experts ont averti des risques liés au *prompt injection*. En clair, une instruction malveillante peut être cachée dans une page web, un e-mail, un document PDF ou même une fiche produit. Si un navigateur IA lit ce contenu, il peut obéir à cette instruction sans s'en rendre compte: divulguer des informations, modifier son raisonnement, ignorer les consignes de sécurité, ou exécuter une action non souhaitée. Contrairement à un logiciel classique, un modèle de langage ne comprend pas l'intention réelle derrière un texte, il optimise pour «obéir» et rester cohérent. Résultat: même sans bug technique, l'IA peut être manipulée uniquement par du texte bien formulé.

C'est pour cette raison qu'OpenAI a récemment averti fin décembre que le *prompt injection* ne pourra probablement jamais être éliminé à 100%. OpenAI reconnaît que ces attaques sont faciles à produire, difficiles à détecter automatiquement et en constante évolution.

Conclusion: la plus grande prudence est recommandée face à ces navigateurs IA, encore très loin d'être au point. Vous pouvez les tester, en étant bien conscients des risques encourus, trop importants aux yeux de nombreux experts. ■