

Billet du Président et des gestionnaires

Juillet 2026

LE PREMIER SEMESTRE 2026 EN RÉSUMÉ

Le premier semestre 2026 a été marqué par un environnement particulièrement volatil, dominé par deux thèmes majeurs : l'escalade géopolitique au Moyen-Orient et la poursuite du cycle d'investissement mondial lié à l'intelligence artificielle (IA).

Le premier trimestre a été fortement perturbé par la dégradation des relations entre les États-Unis, Israël et l'Iran. Les frappes menées contre des infrastructures iraniennes ont conduit à une fermeture de facto du détroit d'Ormuz, point de transit stratégique pour près de 20% des flux mondiaux de pétrole. Cette situation a provoqué une envolée des prix de l'énergie, le Brent passant de près de 60 USD à plus de 100 USD le baril, alimentant les craintes inflationnistes et pesant sur la croissance mondiale. Parallèlement, les investisseurs ont remis en question certaines valorisations liées à l'IA, entraînant une correction des marchés technologiques, notamment dans le secteur des logiciels.

Au deuxième trimestre, malgré la poursuite des tensions militaires, les marchés ont progressivement adopté une lecture plus optimiste de la situation. Après plusieurs mois de négociations difficiles, un accord préliminaire entre les États-Unis et l'Iran a été annoncé en juin, prévoyant la réouverture du détroit d'Ormuz et la poursuite des discussions sur les questions nucléaires et de sécurité régionale. Cette désescalade a permis un apaisement des marchés énergétiques et un retour de l'appétit pour le risque.

Les marchés actions ont connu deux phases très distinctes. Après une baisse généralisée au premier trimestre (S&P 500 -3 %, Nasdaq -5,6 %), le deuxième trimestre a été marqué par un fort rebond, soutenu par de solides résultats d'entreprises, une économie américaine résiliente et la poursuite des investissements massifs dans l'IA. Les grandes capitalisations technologiques et les semi-conducteurs ont porté la hausse, permettant au S&P 500 de gagner 15,6% et au Nasdaq 22,1% sur le trimestre. Les marchés européens et émergents ont également fortement progressé.

Du côté des banques centrales, l'envolée des prix de l'énergie a compliqué la trajectoire de normalisation monétaire. La Réserve fédérale américaine a maintenu ses taux inchangés tout en adoptant un ton plus prudent face au risque inflationniste. La Banque centrale européenne a, quant à elle, relevé ses taux de 25 points de base en juin afin de contenir les effets inflationnistes liés à la hausse des coûts énergétiques. La Banque nationale suisse a maintenu son taux directeur, tout en restant attentive à la vigueur persistante du franc suisse. Les marchés obligataires ont évolué dans un contexte plus difficile, marqué par une remontée des rendements souverains et une réduction des anticipations de baisse de taux. Malgré cela, les marchés du crédit sont restés relativement résilients grâce à des fondamentaux d'entreprises encore solides.

Les matières premières ont connu d'importantes fluctuations. Après une hausse spectaculaire au premier trimestre, le pétrole a corrigé au deuxième trimestre suite à l'accord préliminaire entre Washington et Téhéran et aux espoirs de réouverture rapide du détroit d'Ormuz. L'or, qui avait bénéficié de son statut de valeur refuge en début d'année, a également reculé avec l'amélioration progressive du contexte géopolitique.

PERSPECTIVES POUR LE DEUXIÈME SEMESTRE 2026

Pour le second semestre 2026, le scénario central reste globalement constructif. La croissance mondiale devrait rester soutenue par la résilience de l'économie américaine, les investissements liés à l'IA et les mesures de soutien budgétaire attendues en Europe et au Japon. Toutefois, plusieurs risques demeurent : une résurgence des tensions au Moyen-Orient, une inflation plus persistante qu'anticipé ou encore des valorisations élevées sur certains segments des marchés actions. Dans l'ensemble, les marchés semblent néanmoins privilégier un scénario de normalisation progressive du contexte géopolitique et économique.

ÉVOLUTION DES VALEURS DE PARTS

Segment A (en EUR) :

La mise en œuvre de la gestion pour le segment A est diversifiée, avec d'une part une gestion active (visée à terme à surperformer, avec un risque contrôlé, le benchmark du mandat), d'autre part une gestion basée sur un budget de risque (recherche de contrôle des risques tout en assurant un rendement). Le portefeuille est exposé aux fluctuations à court terme des marchés financiers, tant à la hausse qu'à la baisse, mais de manière contrôlée grâce à une gestion active et une forte diversification.

Ce portefeuille a bénéficié de la hausse des marchés et voit, à fin décembre 2025, sa valorisation passer de EUR 309.21 à 325.46 soit une performance en EUR de +5.26%.

Segment B (en EUR) :

La mise en œuvre de la gestion du segment B est focalisée sur la préservation du capital, alliant placements monétaires et gestion diversifiée conservatrice à primauté des risques.

La valeur de part du segment B est passée de EUR 172.52 à 175.84, soit une performance en EUR de +1.92%.

Segment C (en CHF) :

La mise en œuvre de la gestion du segment C est comparable au segment A, avec des risques similaires, mais gérée en franc suisse. L'appréciation solide du franc suisse a engendré des gains moins prononcés.

La valeur de part du segment C est passée de CHF 127.39 à 132.03, soit une performance en CHF de +3.64%.

Olivier Bluche

Président du Conseil de Fondation