



Lettre Trimestrielle Gestion Privée

T2 2026



Le pétrole joue aux montagnes russes, les marchés gardent le cap

Le trimestre écoulé aura été marqué par un épisode géopolitique majeur, dont les conséquences économiques se sont fait sentir bien au-delà du Moyen-Orient. Après le déclenchement du conflit en Iran fin février, le détroit d'Ormuz s'est retrouvé fermé à la circulation. Cette rupture d'approvisionnement a provoqué une flambée des cours du pétrole, le baril dépassant très largement son niveau du début d'année. Un cessez-le-feu a été conclu début avril, suivi à la mi-juin d'un protocole d'accord ouvrant la voie à une réouverture du détroit pour une période de deux mois, renouvelable, le temps qu'un accord de paix plus durable puisse être négocié. Les cours du pétrole ont depuis entamé une baisse marquée, revenant progressivement vers leurs niveaux d'avant-crise.

Ce choc énergétique a naturellement pesé sur la dynamique des prix. L'inflation est repartie à la hausse au cours du trimestre, atteignant environ 3 % sur un an en zone euro et un niveau comparable aux États-Unis, hors composantes alimentaires et énergétiques. Ce regain de tension, bien que sensiblement plus contenu que lors des précédents épisodes inflationnistes, a conduit les principales banques centrales à adopter un ton plus prudent. Aux États-Unis, la Réserve fédérale, sous la présidence de Kevin Warsh, envisage désormais la possibilité d'un relèvement de ses taux directeurs plutôt que la baisse initialement anticipée par les marchés. La Banque centrale européenne maintient elle aussi une position attentiste après avoir monté ses taux une première fois le 11 juin. Ce contexte devrait se traduire par des conditions de financement légèrement plus restrictives dans les mois à venir, le temps que la décrue des prix de l'énergie se diffuse pleinement dans l'économie réelle. Les enquêtes conjoncturelles de fin de trimestre offrent toutefois un signal encourageant, avec un net relâchement des pressions sur les prix et un repli des anticipations d'inflation, tant du côté des ménages que des investisseurs.

Sur le plan de l'activité, les grandes économies ont fait preuve d'une résilience appréciable. Aux États-Unis, la croissance est restée solide, de l'ordre de 2 à 3 % en rythme annualisé selon les estimations les plus récentes, portée par des investissements soutenus des entreprises dans l'intelligence artificielle et par un marché de l'emploi qui continue de bien se comporter. La consommation des ménages a montré quelques signes de ralentissement, sans toutefois se dégrader significativement. En zone euro, la croissance a nettement décéléré, à environ 0,6 % sur le trimestre, la facture énergétique pesant plus lourdement sur des économies structurellement importatrices de pétrole. Cette moyenne régionale masque cependant des trajectoires très contrastées : certains pays, à l'image de l'Espagne, continuent d'afficher une dynamique robuste, tandis que d'autres, dont la France, stagnent. La confiance des ménages européens, fortement affectée au plus fort de la crise, s'est néanmoins redressée sur les deux derniers mois du trimestre, ce qui constitue un signal encourageant pour la suite.

Du côté des entreprises, la saison de publication des résultats du deuxième trimestre s'annonce dans l'ensemble sous de bons auspices. La croissance des bénéfices demeure un facteur de soutien important pour les marchés actions, en particulier aux États-Unis, où la dynamique des investissements liés à l'intelligence artificielle continue d'alimenter les révisions à la hausse des prévisions de résultats dans le secteur technologique. Les attentes sont plus mesurées en Europe, où le ralentissement de la croissance économique et la sensibilité plus marquée à la facture énergétique font peser un risque de révisions en baisse sur certains secteurs. Globalement, les fondamentaux des entreprises restent solides, avec des marges qui se maintiennent à des niveaux satisfaisants malgré la remontée temporaire des coûts de l'énergie.

Dans cet environnement, les marchés financiers ont fait preuve d'une capacité de résistance notable. Après un point bas atteint fin mars, au plus fort des inquiétudes géopolitiques, les marchés actions à travers le monde ont engagé un redressement soutenu et quasiment continu, effaçant largement les pertes accumulées en début d'année. Ce mouvement a profité de façon inégale aux différentes zones géographiques : les marchés émergents se sont particulièrement distingués, tout comme le secteur technologique américain, moteur principal de la reprise des deux côtés de l'Atlantique. Le rebond des indices européens est resté plus modeste, la place parisienne demeurant en retrait par rapport à ses homologues. L'or, valeur refuge traditionnelle, a pour sa part entamé un repli après avoir atteint des niveaux historiquement élevés au plus fort de la crise, reflet naturel d'un apaisement de l'aversion au risque. Sur les marchés obligataires, les taux d'intérêt à long terme sont restés orientés à la hausse sur l'ensemble du trimestre, tandis que les taux à court terme ont évolué au gré des annonces des banques centrales.

Le scénario d'un choc pétrolier durable, qui aurait pu compromettre la trajectoire de croissance mondiale, s'éloigne progressivement, sous réserve que l'accord conclu au Moyen-Orient soit maintenu dans la durée. Si cette hypothèse se confirme, la baisse des prix du pétrole devrait se poursuivre d'ici la fin de l'année, accompagnée d'un reflux progressif de l'inflation, ouvrant la voie à un assouplissement plus marqué des politiques monétaires au cours de l'année prochaine. Certaines incertitudes demeurent naturellement, qu'il s'agisse de la solidité de l'accord géopolitique, de la trajectoire encore incertaine de l'inflation, ou des effets à moyen terme du déploiement de l'intelligence artificielle sur la demande énergétique. Ces réserves faites, l'économie mondiale a démontré, une fois de plus, sa capacité à absorber un choc géopolitique de grande ampleur, et les fondamentaux des entreprises continuent globalement de tenir leurs promesses.

Comme notre montgolfière : après quelques turbulences, le vol reprend de l'altitude. Très bel été à toutes et à tous.

Nos fonds d'investissement

Gay-Lussac Microcaps

Fonds actions françaises investi dans des PME et ETI familiales de qualité, alliant récurrence de performance et maîtrise des drawdowns. Exemple : Clinica Baviera, Cembre, Qvest Holdings

Gay-Lussac Microcaps Monde

Fonds actions petites capitalisations, diversifié sur les marchés développés internationaux et l'Europe émergente. Exemple : Hamakyorex, Armanino Foods of Distinction, Core Corp

Gay-Lussac Green Impact

Fonds actions européennes, de petites à grandes capitalisations, à impact environnemental. Exemple : Iberdrola, E.ON, Ferrovial

Gay-Lussac Héritage Sélection Crédit

Fonds obligataire combinant gestion active, flexible et diversifiée. Exemple : Air France-KLM, Accor, Alstom

MacroSphere Global Fund

Fonds UCITS article 8 investi sur devises et taux des pays développés et émergents, via des stratégies d'arbitrage.

Gay-Lussac Microcaps Europe

Dans la continuité de Gay-Lussac Microcaps, ce fonds cible les PME et ETI familiales d'Europe du Nord et de la zone euro. Exemple : Kri-Kri Milk Industry, Sarantis, LDC

Gay-Lussac Smallcaps

Fonds actions zone euro (capitalisation de 500 M€ à 10 Mds€), avec pour objectif de surperformer le CAC Mid&Small Net Return. Exemple : LDC, Gek Terna, Lotus Bakeries

Gay-Lussac Europe Flex

Fonds flexible en actions de toutes capitalisations (UE et OCDE), avec une exposition ajustable de 0 % à 100 %. Exemple : ASML Holding, Bassac, Alphabet

MacroSphere Global Fund Low Vol

Version basse volatilité de MacroSphere Global Fund, investie sur devises et taux via des stratégies d'arbitrage.

Deux leviers patrimoniaux à activer avant la fin d'année

Le PER, un double levier fiscal et patrimonial

L'atout majeur du PER repose sur la déductibilité des cotisations annuelles de l'assiette imposable, dans certaines limites fixées par la réglementation. Pour les contribuables les plus lourdement taxés (dès 30 % de tranche marginale d'imposition), ce dispositif se traduit par une réduction d'impôt notable.

Le PER devient alors un instrument particulièrement adapté pour les dirigeants, professions libérales et cadres, souhaitant équilibrer leur charge fiscale présente et celle qu'ils supporteront à la retraite.

À la différence des anciens produits retraite, le PER apporte également davantage de latitude sur les modalités de sortie : capital, rente, ou combinaison des deux, ainsi qu'une transmission au décès au profit du ou des bénéficiaires désignés.

Le capital est bloqué jusqu'à la retraite, cependant il existe des cas de déblocage anticipé :

- 🚫 achat de la résidence principale (soumis à imposition)
- 🚫 accidents de la vie (en exonération intégrale)

Au-delà de son avantage fiscal immédiat, le PER participe à une démarche plus globale de constitution d'épargne jusqu'à la retraite et de répartition du patrimoine entre différents supports.

Il gagne, en effet, à être combiné avec d'autres solutions telles que l'assurance-vie, le contrat de capitalisation ou l'épargne salariale, afin d'élaborer une stratégie patrimoniale cohérente et ajustée à chaque profil.

Trois profils, trois trajectoires patrimoniales

CADRE	PROFESSION LIBÉRALE	DIRIGEANT
47 ans	56 ans	38 ans
Profil prudent · TMI 13 %	Profil équilibré · TMI 41 %	Profil dynamique · TMI 30 %
VERSEMENT/AN 3 000 €	VERSEMENT/AN 6 000 €	VERSEMENT/AN 5 000 €
RENDEMENT 3 %	RENDEMENT 5 %	RENDEMENT 7 %
HORIZON 17 ans	HORIZON 8 ans	HORIZON 26 ans
IMPÔT ÉCONOMISÉ 6 630 €	IMPÔT ÉCONOMISÉ 19 680 €	IMPÔT ÉCONOMISÉ 39 000 €
CAPITAL ESTIMÉ 65 285 €	CAPITAL ESTIMÉ 57 295 €	CAPITAL ESTIMÉ 343 382 €

Horizon de placement calculé jusqu'à l'âge légal de départ à la retraite retenu (64 ans). **Simulation non contractuelle, à visée pédagogique avec le profil d'une personne célibataire**, hors frais et hors fiscalité applicable à la sortie du PER. TMI arrondies à la tranche officielle la plus proche du taux demandé. Le plafond de déduction, la tranche d'imposition, l'âge légal de départ et la réglementation applicable au PER sont susceptibles d'évoluer. Ce document ne constitue pas un conseil en investissement personnalisé.

Donations immobilières : une fenêtre à ne pas laisser se fermer

Transmettre à ses enfants n'a jamais été aussi avantageux — à condition d'agir maintenant.

Le mécanisme est simple. Un parent, grand-parent ou arrière-grand-parent peut donner jusqu'à 100 000 € en franchise totale de droits, à condition que la somme serve à l'achat d'un logement neuf ou à des travaux de rénovation énergétique de la résidence principale du bénéficiaire. Le tout doit être utilisé dans les six mois, et le logement conservé cinq ans.

L'effet de levier est réel : ce dispositif se cumule avec l'abattement classique de 100 000 € en ligne directe, et avec le don familial de sommes d'argent de 31 865 € tous les quinze ans. Résultat, un enfant peut recevoir jusqu'à 231 865 € d'un même parent sans un euro de droits — et jusqu'à 463 730 € si les deux parents donnent chacun de leur côté.

Autre atout : ce plafond de 100 000 € joue par donateur. Un enfant peut ainsi cumuler les dons de ses deux parents et de ses grands-parents, dans la limite globale de 300 000 € reçus.

Passé le 31 décembre 2026, ce régime disparaît, sauf reconduction. Pour les familles qui envisagent d'aider un enfant à se loger, le compte à rebours a commencé.

Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou sollicitant une offre d'achat des titres qui y sont mentionnés.

Cette lettre, de nature non contractuelle, vous est remise à titre d'information. Elle ne constitue ni un conseil en investissement ni une offre d'achat ou de vente d'un instrument ou service financier, et elle est uniquement destinée aux ressortissants de pays où son utilisation n'est pas contraire aux lois et réglementations en vigueur. La reproduction ou distribution de ce document est soumise à autorisation préalable de notre société. Les instruments ou valeurs figurant dans cette lettre sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leurs performances ou évolutions futures. Les données statistiques historiques de source publique sont fournies à titre indicatif. Par ailleurs, certains instruments ou valeurs figurant dans cette lettre peuvent présenter des risques particuliers et ne sont pas adaptés à tous les investisseurs. Les informations contenues dans cette lettre ont été préparées sur la base de nos connaissances au moment de la publication de la lettre et n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par le commissaire aux comptes des fonds ou de notre société. Toute personne désirant investir dans les instruments ou valeurs mentionnés dans cette lettre est tenue de contacter son interlocuteur habituel au sein de notre société.