



HORIZON STRATÉGIE
2^{ème} trimestre 2026

Rédigé le 30/03/2026

CRÉATRICE D'OPPORTUNITÉS



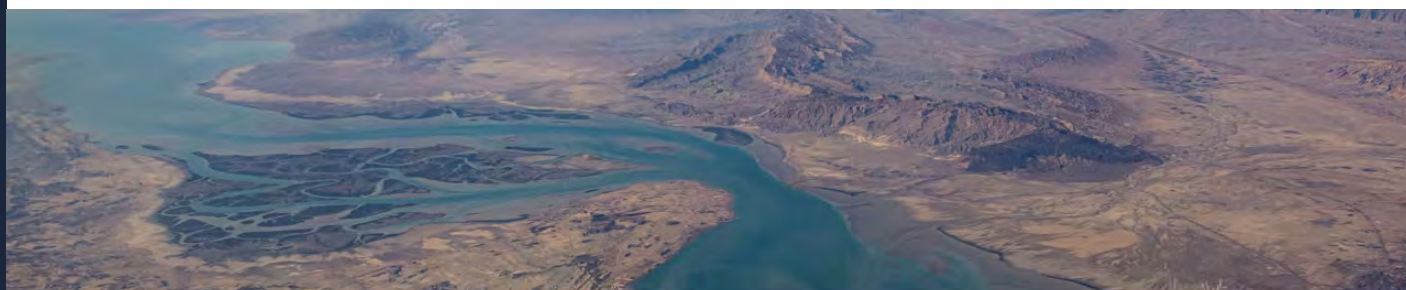
Jean-Patrick MOUSSET, CFA, CAIA
Directeur de l'Advisory

BANQUE
TRANSATLANTIQUE

AVANT-PROPOS

II Le début de la guerre en Iran le 28 février dernier, et le blocage du détroit d'Ormuz qui s'en est suivi, nous rappellent les chocs énergétiques passés : guerre en Ukraine de 2022 et chocs pétroliers des années 1970. Si l'enchaînement des conséquences économiques de ces crises est similaire, le contexte d'avant-crise est différent. L'envolée des prix du gaz et du pétrole fait craindre une poussée de l'inflation, amenant les banques centrales à envisager une hausse des taux directeurs (page 5). La hausse des taux obligataires renchérit le coût du financement, pesant sur l'activité, voire entraînant l'économie en récession en l'absence de soutien budgétaire. À la différence de 2022, où les économies post-covid faisaient face à une inflation des biens élevée et à un marché du travail très tendu, l'inflation dans les pays développés était retombée proche de sa cible fin 2025. Depuis 2022, l'Europe a diversifié ses approvisionnements en gaz, la rendant moins sensible aux chocs d'approvisionnement (page 7). A la différence des années 70, l'intensité en pétrole de l'Europe a baissé et les États-Unis (page 6) sont devenus exportateurs net d'énergie. Il n'en reste pas moins que la hausse des coûts énergétiques déstabilise les économies et les marchés d'actifs, actions comme obligations (page 10). Une revue des crises précédentes nous enseigne qu'alléger ses actifs dans ces moments de crise entame grandement la performance à long terme de son portefeuille car le moment pour revenir dans le marché est très difficile à saisir. Par contre, nous pouvons d'ores et déjà profiter des opportunités de prix attractifs qui sont apparus suite à ce choc de marché, comme en produits structurés par exemple (page 11). II

Jean-Patrick MOUSSET



SOMMAIRE

<u>1.</u>	MACRO-ÉCONOMIE	p.4
<u>2.</u>	FOCUS CLASSE D'ACTIFS	p.9
<u>3.</u>	PERFORMANCES DES PRINCIPAUX INDICES	p.14

[NOS CONVICTIONS TACTIQUES D'INVESTISSEMENT]

Classe d'actifs	Pondérations				
	--	-	=	+	++
Actions					
US			●		
Europe			●		
Asie hors Japon				●	
Taux					
US			●		
Europe			●		
Japon	●				
Emergents devise locale				●	
Emergents USD			●		
Crédit					
US					
<i>Titres investissables</i>				●	
<i>Titres spéculatifs</i>			●		
Europe					
<i>Titres investissables</i>				●	
<i>Titres spéculatifs</i>				●	
Gestion alternative					
Arbitrage taux				●	
Arbitrage M&A			●		
Performance absolue				●	
Global macro			●		
Devise (contre EUR)					
USD			●		
JPY				●	
GBP		●			
CHF		●			
Actifs non cotés	Stratégies recommandées				
Private Equity	LBO PME				
Dettes privées	Infrastructure et CLO				
Immobilier	Opportuniste, value-add, nouvelles SCPI, forêts				

Ces informations n'ont pas de valeur contractuelle, elles sont communiquées à titre purement indicatif et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. Veuillez consulter l'avertissement à la fin du document.



1. MACRO-ÉCONOMIE

- Tensions au Moyen-Orient
- États-Unis
- Europe
- Plan quinquennal chinois

[L'ESSENTIEL]

L'impact du conflit au Moyen-Orient dépendra du scénario suivi

Des pays européens non égaux face aux conséquences du conflit

La Chine souhaite imposer sa présence dans la gouvernance mondiale



IMPACT DE LA GUERRE EN IRAN

Avec Cyril GAUTHERON – Allocataire d'actifs

[CHOC SUR LE MARCHÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES ÉNERGÉTIQUES]

Pour l'économie mondiale, la guerre en Iran, lancée le 28 février, constitue avant tout un choc d'offre énergétique.

Par le détroit d'Ormuz transitent 20 % des flux mondiaux de pétrole et de gaz. Sa fermeture a déclenché une envolée des prix du pétrole et du gaz. Le cours Brent a atteint \$115/baril (proche du plus haut récent observé lors de la guerre en Ukraine), contre 70\$ avant le début du conflit. Le contrat TTF sur le gaz européen est passé de 34€/MWh à 50€/MWh, bien en-deçà du niveau de 300€ MWh atteint en 2022.

[UN CONFLIT : PLUSIEURS SCÉNARIOS]

À ce stade, plusieurs scénarios se dessinent :

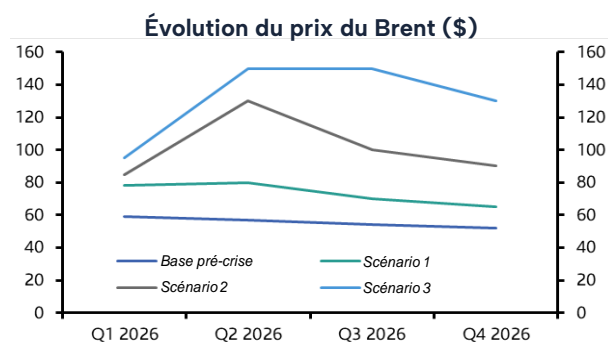
- Conflit sévère mais de courte durée (scénario 1) : résolution dans les prochains jours ou semaines avec une réouverture du détroit et un faible impact sur la croissance et l'inflation.
- Conflit jusqu'à l'été sans impact durable sur les infrastructures énergétiques (scénario 2) : la zone euro, la Grande-Bretagne et l'Asie seraient les plus impactées, sans pour autant entrer en récession. Les États-Unis seraient mieux protégés bénéficiant de leur statut d'exportateur net d'énergie et du faible impact sur le prix du gaz.
- Conflit de longue durée avec des impacts durables sur les infrastructures énergétiques (scénario 3) : la croissance de l'activité en zone euro serait nulle sur 2026 avec une contraction au T2. La croissance du PIB des États-Unis se limiterait à 2 % en 2026 et certains pays émergents (Turquie, Égypte) seraient durement affectés.

La hausse impopulaire du prix du gallon, en amont des élections de mi-mandat aux États-Unis, plaide pour une résolution du conflit assez proche. Cependant, les risques d'escalade ne peuvent être exclus, ce qui invite à la prudence.

[CHOC SUR LE MARCHÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES ÉNERGÉTIQUES]

Dans le scénario 2, la hausse des prix de l'énergie devrait se répercuter sur l'inflation au 2^{ème} trimestre (avec un pic à 4 % en Europe et en Grande-Bretagne, et 3,5 % aux États-Unis), avant de retomber au 2^{ème} semestre de 2027.

Le pic d'inflation devrait être plus élevé dans certains pays émergents mais sera amorti par des aides publiques.



Source : Capital Economics

[DÉFI POUR LES BANQUES CENTRALES]

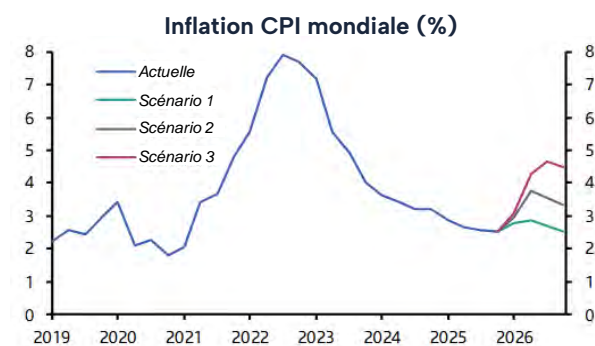
Les institutions monétaires font face à un défi ; lorsque les prix de l'énergie augmentent, l'inflation progresse mais l'activité faiblit.

La réponse appropriée va dépendre de leur perception de la durée du choc et des enquêtes d'anticipations d'inflation des ménages.

Dans le scénario 1, les banques centrales peuvent se dispenser d'agir, ou n'agir que légèrement.

Dans le scénario 2, la BCE et la Banque du Japon montent les taux directeurs mais la Fed devrait rester sur pause et regarder « au-delà » du choc énergétique. Dans le scénario 3, face à des anticipations d'inflation qui menacent de déraiper et afin d'éviter de se retrouver dans la situation des années 1970, les banques centrales durcissent les conditions monétaires pour juguler l'inflation.

|| **À ce jour, les anticipations d'inflation à 3 et 5 ans restent ancrées sur des niveaux proches de la cible de 2 % des banques centrales. Les marchés anticipent un choc de courte durée, comme l'illustre la baisse des prix à terme du Brent.** ||



Source : Capital Economics



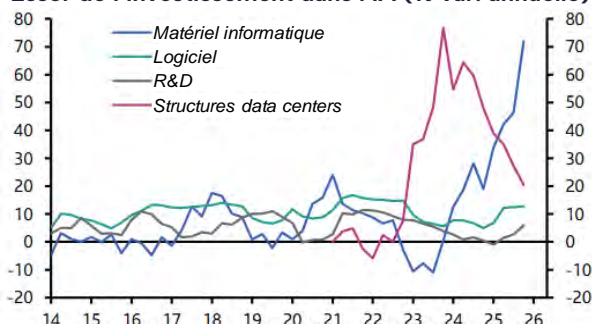
ÉTATS-UNIS

Avec Gabriel CHAPON – Allocataire d'actifs

[UNE CROISSANCE RÉSILIENTE]

En prenant l'hypothèse d'une fin du conflit en Iran fin avril, la hausse du prix du baril ne devrait pénaliser que très légèrement la consommation, sans entraver l'investissement dans l'intelligence artificielle (IA).

Essor de l'investissement dans l'IA (% var. annuelle)



Sources : LSEG, Capital Economics

La croissance du PIB en 2026 devrait se situer autour de 2,4 % aux États-Unis. La hausse est attendue à 3% en rythme annualisé au 1^{er} trimestre avec un effet de rattrapage du « shutdown » de fin 2025, une consommation et des investissements solides.

Dans un scénario pessimiste, la hausse du prix de l'essence à la pompe atteindrait 1 % du revenu disponible. L'impact sur la consommation des ménages serait atténué par des remboursements d'impôts plus élevés qu'attendus dans les prochains mois.

[LE CONSOMMATEUR EN QUESTION]

Le marché du travail se fragilise. Le taux d'épargne est faible. La confiance des consommateurs se dégrade. Les ménages pourraient réagir à la baisse de leurs revenus réels en réduisant leurs dépenses, plutôt que leur épargne. La baisse anticipée des prix du pétrole au S2 (hypothèse de notre scénario principal) limite le risque. Mais une augmentation des prix du baril sur longue période pèserait sur la consommation.

[FRAGILITÉ SUR LE MARCHÉ DE L'EMPLOI]

Second pilier du mandat de la Fed, le marché de l'emploi reste difficile à lire. Les embauches pourraient être sous pression dans un contexte de hausse des coûts pour les entreprises et d'un ralentissement de la consommation.

Toutefois, la politique migratoire restrictive de l'administration Trump viendra compenser ces effets en limitant l'offre de main d'œuvre, maintenant ainsi un taux de chômage stable autour de son niveau actuel à 4,5 %.

Taux de chômage (%)



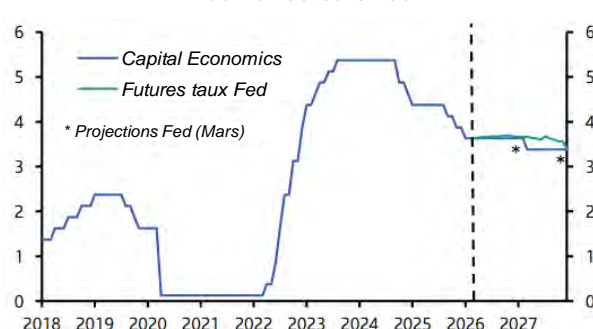
Sources : LSEG, Capital Economics

[POLITIQUE MONÉTAIRE]

TAUX FED : 3,5 %-3,75 %

Face à l'inconnu de la durée et de l'ampleur du choc énergétique, la Fed a laissé inchangé ses taux directeurs en mars. Cet attentisme sera fonction de l'impact d'un baril plus cher et du désancrage des anticipations d'inflation. Nous considérons que l'inflation restera structurellement plus élevée et que le marché du travail pourrait se stabiliser en lien avec une croissance résiliente. Cela conduirait la Fed à maintenir sa politique monétaire à ce niveau en 2026.

Taux directeurs Fed



Sources : LSEG, Capital Economics



EUROPE

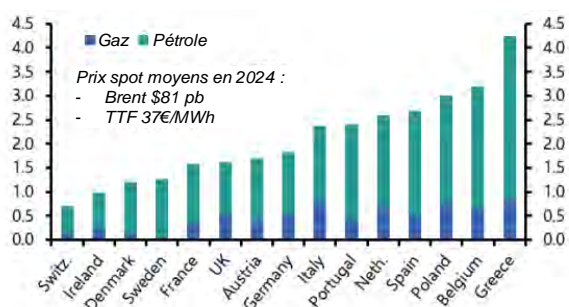
Avec Cyril GAUTHERON – Allocataire d'actifs

[UN IMPACT DIFFÉRENCIÉ SELON LES PAYS]

L'économie européenne est directement affectée par le choc énergétique en cours.

Les pays les plus impactés sont ceux ayant une part importante d'industries à forte intensité énergétique et/ou une part importante de la consommation de gaz et de pétrole dans le PIB.

Consommation de gaz et pétrole (% du PIB, 2024)



Sources : Commission Européenne, Capital Economics

La hausse des prix de l'énergie pénalise la consommation en érodant le pouvoir d'achat des ménages. Les politiques budgétaires, bien que limitées par des taux d'endettement public déjà conséquents, et le taux élevé d'épargne des ménages, devraient amoindrir le choc.

Cet environnement d'incertitude et de hausse rapide des prix de l'énergie pèse sur la confiance des consommateurs. Les chiffres des ventes au détail devraient en être affectés.

Confiance des consommateurs et ventes au détail en zone euro



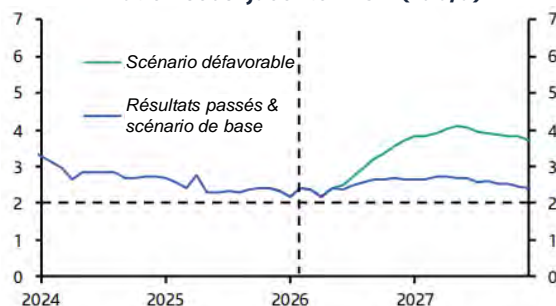
Source : Capital Economics

[RÉACTION DE LA BCE]

En réaction à la hausse des prix de l'énergie, nous anticipons que la BCE devrait réhausser ses taux directeurs en juin.

À court terme, l'inflation sera tirée par la hausse des prix de l'énergie et de l'alimentation, elle-même dépendante de l'augmentation du prix des engrais. La grande inconnue concerne la transmission du choc énergétique à l'inflation sous-jacente. Également, les éventuels effets dits de 2nd tour sont à surveiller, avec la transmission de l'inflation des prix à la production vers le consommateur puis vers les salaires.

Inflation sous-jacente HICP (% a/a)

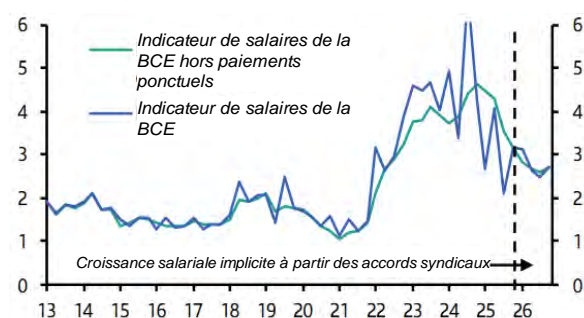


Source : Capital Economics

[NORMALISATION DU MARCHÉ DU TRAVAIL]

Le marché du travail de la zone euro continue de se normaliser. Cette tendance permet d'assouplir les pressions inflationnistes sur les services, compensant partiellement le choc énergétique, avant un éventuel effet de 2^{ème} tour.

Suivi des salaires en zone euro – indice BCE (% a/a)



Sources : BCE, Capital Economics



15^{ÈME} PLAN QUINQUENNAL CHINOIS (2026-2030)

Avec Gabriel CHAPON – Allocataire d'actifs

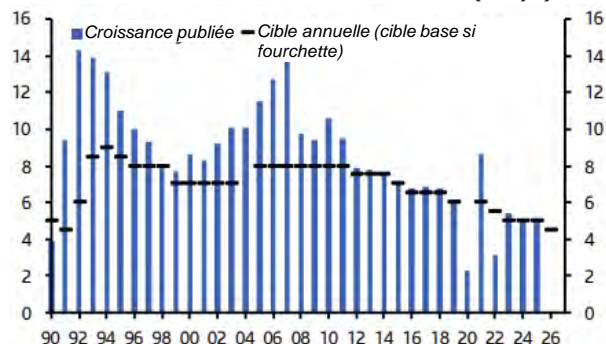
[CONTINUITÉ DU PLAN]

Inspiré par la planification soviétique, les plans quinquennaux se sont transformés pour désormais être la véritable feuille de route économique et stratégique de la Chine, reflétant ses velléités d'expansion économique et de suprématie technologique. Le 15^{ème} millésime du plan quinquennal chinois (2026-2030) s'inscrit dans la continuité des précédents tout en mettant l'accent sur la souveraineté, l'autosuffisance économique et la consommation domestique.

+4,5 % À 5 %

Comme largement attendu, le gouvernement a abaissé l'objectif officiel de croissance du PIB d'« environ 5 % » à une fourchette comprise entre 4,5 et 5 %. Toutefois, si on se base sur des indicateurs observables de l'activité économique, la croissance n'aurait été que de 3 % l'an dernier. Nous attendons un taux similaire en 2026.

PIB officiel chinois et cible officielle (% a/a)

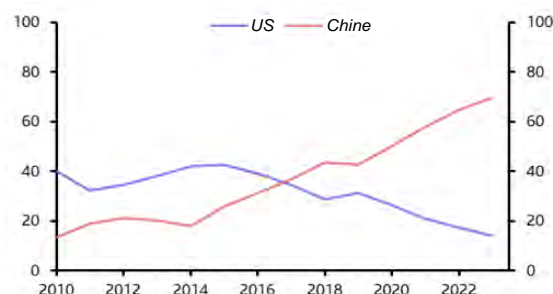


Sources : CEIC, Capital Economics

[ACCENT SUR L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE]

Les moteurs pour délivrer cet objectif de croissance évoluent. D'abord, l'innovation technologique est omniprésente (le terme « IA » est mentionné à plus de 50 reprises) car elle permettra, au-delà des enjeux de croissance, d'assurer une autonomie stratégique technologique à la Chine.

Brevets IA accordés (% total mondial)



Sources : Stanford AI Index 2025 report, Capital Economics

Aussi, l'accent est mis sur le « peuple » chinois afin de développer la consommation domestique et réduire la dépendance aux exportations. À titre illustratif, les infrastructures restent essentielles, bien que le plan se détourne des infrastructures « lourdes » (routes, ponts) pour plébisciter les hôpitaux ou les écoles.

[L'ENVIRONNEMENT : DU RETARD]

La problématique environnementale reste adressée mais de manière moins ambitieuse. Le plan prévoit ainsi une réduction de 17 % d'ici à 2030 des émissions de GES par unité de croissance du PIB, ce qui ne permettra pas de respecter l'objectif fixé lors des Accords de Paris. D'ailleurs, notons que les objectifs environnementaux des précédents plans n'ont pas été atteints.

[UNE PRÉSENCE INTERNATIONALE RENFORCÉE]

Le plan quinquennal met en exergue l'intention de la Chine de jouer un rôle plus important dans la gouvernance mondiale en défendant le commerce international et les accords de libre-échange globaux ou bilatéraux. La création d'une organisation mondiale de coopération pour définir un cadre réglementaire de l'IA au niveau global en est l'illustration.

II Ce 15^{ème} plan quinquennal positionne donc la Chine en puissance technologique mondiale qui doit désormais concilier croissance économique et consommation domestique tout en assumant son rôle diplomatique dans un environnement géopolitique fragmenté. II



2. FOCUS CLASSES D'ACTIFS

- Obligations stratégie flexible
- Produits structurés
- Dette privée
- Immobilier value-add et opportuniste

[L'ESSENTIEL]

Une volatilité sur les taux et le crédit favorable aux stratégies flexibles

Les signes de tension sur la dette privée restent circonscrits aux États-Unis

Des opportunités à saisir dans un marché immobilier disloqué



OBLIGATIONS STRATÉGIE FLEXIBLE

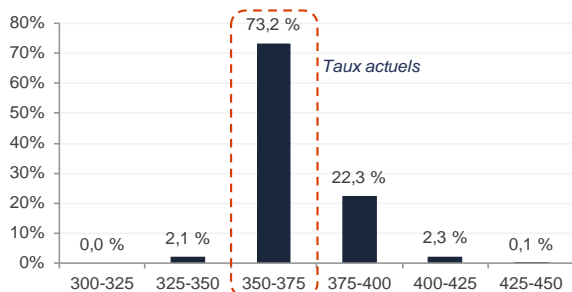
Avec Cyril GAUTHERON – Allocataire d'actifs

[STRATÉGIES ADAPTÉES POUR UN ENVIRONNEMENT CHAHUTÉ]

Les tensions géopolitiques en cours génèrent une forte volatilité sur les marchés de taux, offrant des conditions favorables pour les gestions dites « flexibles ». Ces gestions permettent à la fois d'adresser une exposition plus diversifiée aux différents sous-segments mais aussi de pouvoir parier à la fois sur des baisses ou des hausses de taux.

La guerre en Iran a eu un effet négatif sur le prix des obligations en entraînant à la fois une hausse des taux souverains et des primes de crédit. La hausse des taux souverains généralisée est due à l'anticipation de prochaines hausses des taux directeurs de la BCE (deux à trois hausses anticipées par les marchés au 30/03/2026). Pour les États-Unis, le marché table sur un arrêt des baisses de taux anticipées de la Fed.

Probabilités d'évolution des taux directeurs de la Fed (bps) d'ici décembre 2026 (au 30/03/2026)



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

La composante prime de crédit, liée aux émetteurs, a également progressé, dans des proportions similaires pour le marché des obligations bien notées Investment Grade (notation \geq BBB) et Haut-Rendement (notation \leq BB).

Pour autant, la hausse des taux observée sur le marché et l'écartement des primes de crédit peut sembler excessive pour certains gérants, et constituer pour eux de bons points d'entrée.

II Ces périodes de stress de marché offrent des points d'entrée intéressants et des opportunités d'arbitrage. II

[CAPACITÉ À JOUER UNE HAUSSE DES TAUX]

Dans l'hypothèse d'un blocage prolongé du détroit d'Ormuz (scénario 3 en page 5), les effets sur l'inflation seraient amplifiés. Dans un environnement haussier pour les taux d'intérêt, les stratégies de gestion flexible disposent d'une capacité à se positionner en sensibilité négative. Cette faculté est utilisée dans un scénario de remontée des taux directeurs et/ou des anticipations d'inflation.

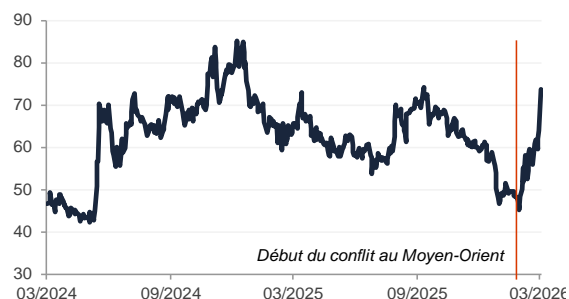
[UNE MEILLEURE DIVERSIFICATION]

La gestion flexible obligataire permet de se positionner de façon opportuniste sur d'autres segments de la classe obligataire, telles que les obligations indexées à l'inflation, permettant de protéger le coupon et le remboursement du capital de l'inflation.

Le recours à des produits dérivés, comme les Credit Default Swaps (CDS), permet de s'exposer ou de couvrir les hausses ou les baisses de probabilité de défaut de certains émetteurs.

A titre d'exemple, la prime de risque de la France par rapport à l'Allemagne est passée de 50 bps à 70 bps depuis le début de la guerre en Iran. L'achat d'un CDS permet de capturer cette perception de la dégradation des finances publiques induite par le choc énergétique.

Prime de risque France/Allemagne à 10 ans (bps)



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

Le recours à diverses stratégies et types d'émission offre des moteurs de performance additionnels, maximisant la décorrélation d'un portefeuille. L'environnement volatil, s'il fait l'objet d'un bon market timing, permet de capturer de la performance, quelle que soit l'évolution des taux.

A l'inverse, les stratégies traditionnelles de portage subissent les hausses de taux dans les conditions de marché du mois de Mars.



PRODUITS STRUCTURÉS

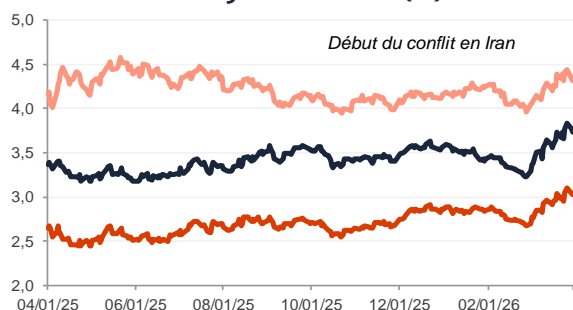
Avec Yves BLANCHET – Responsable Produits Structurés

[CONJONCTION DE FACTEURS TRÈS FAVORABLES AUX PRODUITS STRUCTURÉS]

Depuis début mars, les tensions géopolitiques au Moyen-Orient ont provoqué une hausse des cours du pétrole et du gaz.

Cette hausse mondiale du coût de l'énergie a déclenché une véritable onde de choc sur les taux mondiaux. Le taux à 10 ans français atteignant respectivement un pic à 3,90 % contre 3,25 % le 2 mars, et 3,10 % pour l'emprunt d'état allemand contre 2,66 % pré-conflit. Le taux souverain américain à 10 ans a lui atteint 4,44 % en partant de 3,97 %

Taux souverains à 10 ans France, Allemagne États-Unis (%)



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

Par ailleurs, les marchés actions, d'abord européens puis américains, ont subi le contrecoup de ces anticipations de hausse de taux et de ralentissement mondial du commerce et de la croissance.

Ce mouvement a poussé à la hausse la volatilité implicite du marché des options, mesurée par le VIX au Chicago Board Options Exchange, de 19,86 le 2 mars à un niveau supérieur à 30 le 27 mars 2026.

Indice du VIX CBOE (pts)



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

[AMÉLIORATION DES CARACTÉRISTIQUES DES PRODUITS STRUCTURÉS]

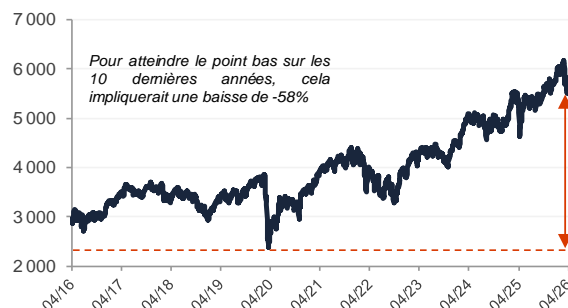
Dans cette période, les produits structurés sont une classe d'actifs à regarder de façon très attentive.

En effet, comme à l'accoutumée, ils permettent d'offrir un certain niveau de protection dans certaines conditions.

De plus, dans les conditions de marché actuelles, les caractéristiques des produits nouvellement émis s'améliorent nettement :

- La hausse des taux donne une meilleure base de coût de financement offert par l'émetteur
- La hausse de la volatilité permet d'améliorer nettement la rémunération des coupons offerts
- La baisse des marchés actions permet de :
 - Fixer des points d'entrée attractifs (notamment les barrières de rappel)
 - Fixer des barrières de risque en capital proches des plus bas historiques sur 10 ans (cf indice EuroStoxx 50 sur lequel une baisse de - 50 % ramènerait l'investisseur proche du point bas observé lors de la crise covid).

Euro Stoxx 50



Sources : FactSet, Banque Transatlantique
Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

Enfin, la conjugaison de ces facteurs permet de construire des produits de durées plus courtes. La durée des portefeuilles peut ainsi être réduite et combler d'éventuelles maturités.



DETTE PRIVÉE

Avec Chloé DUMANS – Directrice Private Equity

[TENSIONS AUX ÉTATS-UNIS]

Le marché de la dette privée, particulièrement dynamique ces dernières années, traverse une phase d'ajustement marquée par plusieurs signaux de tension aux États-Unis.

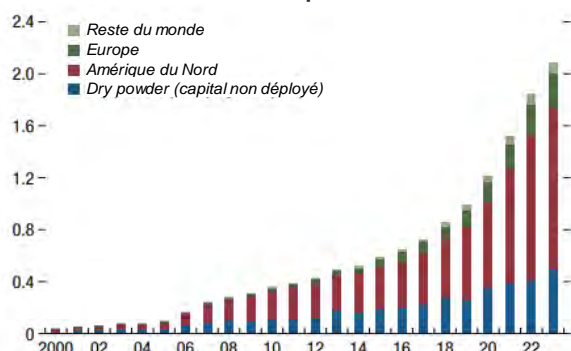
L'automne 2025 a d'abord été secoué par plusieurs défauts d'entreprises, dont celui du fabricant automobile américain First Brands, qui ont altéré la confiance des investisseurs.

[BDC : DES STRUCTURES RISQUÉES AUX ETATS-UNIS]

Récemment, les Business Development Companies (BDC) ont subi des demandes massives de rachats, fragilisant un modèle pourtant plébiscité pour sa liquidité apparente.

Ces véhicules spécifiques aux États-Unis, financent principalement des entreprises non cotées de taille moyenne, avec un levier important souvent adossé à des banques américaines. Ils ont été les principaux vecteurs de la « démocratisation » du crédit privé auprès des investisseurs particuliers aux États-Unis.

Encours de la dette privé (\$ 000 Mds)



Sources : Preqin, FMI

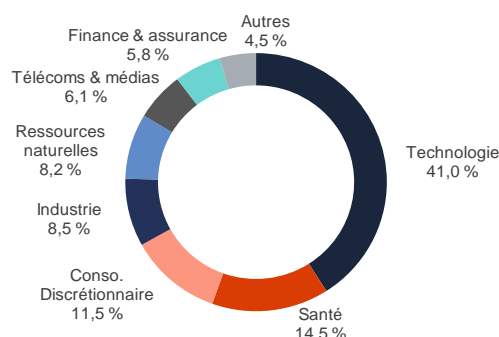
Note : les actifs sous gestion comprennent les fonds de dette privée, les business development companies, les obligations de prêt garanties sur le marché intermédiaire. Les deux derniers segments sont principalement focalisés aux États-Unis.

Dans un contexte macro-économique plus incertain, cette combinaison de taux élevés, d'endettement important et de retraits des investisseurs a conduit certains BDC à céder leurs actifs.

Ces mouvements ont pesé sur les grandes sociétés de gestion et sur les valeurs bancaires cotées. Au-delà de la volatilité récente, plusieurs enseignements se dégagent :

- D'une part, le ralentissement économique et la hausse des taux rappellent combien les cycles de crédit peuvent inverser rapidement la dynamique des rendements.
- D'autre part, le secteur technologique, en particulier des logiciels (software), illustre les nouveaux défis liés à l'émergence de l'intelligence artificielle, qui bouscule les modèles économiques existants et les valorisations historiques. Le secteur de la technologie représente la pondération la plus importante parmi les entreprises financées en crédit privé.

Allocation sectorielle du crédit privé



Sources : FMI, Banque Transatlantique

Enfin, ces événements ont mis en lumière l'importance cruciale de la qualité des actifs et de la prudence sur le levier financier.

[EUROPE : UN CADRE PLUS PROTECTEUR]

En Europe, le cadre plus normé des fonds de dette privée et la moindre désintermédiation du financement constituent des amortisseurs utiles.

Cette période incite, plus que jamais, à la transparence et à la pédagogie sur les mécanismes de liquidité, notamment dans les structures « evergreen » destinées aux investisseurs particuliers.



IMMOBILIER VALUE ADD ET OPPORTUNISTE

Avec Julien LEDOUX – Expert immobilier

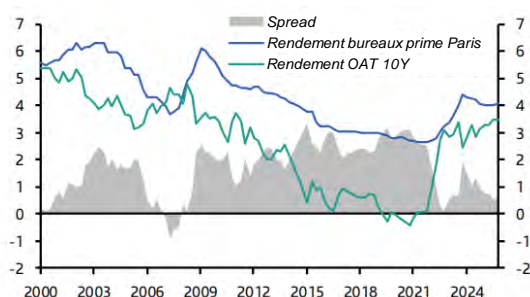
[TRANSFORMATION DU MARCHÉ]

Le marché immobilier mondial connaît une transformation majeure depuis 2022, marquée par les hausses de taux d'intérêt, une contraction du financement bancaire et une mutation des usages.

Les corrections de prix varient selon les classes d'actifs : les bureaux secondaires ont vu leur valeur baisser de 25 à 40 %, tandis que les bureaux « prime » ont subi une baisse de 10 à 15 %. La logistique et le commerce ont également connu des baisses significatives.

En raison des tensions géopolitiques et du déséquilibre budgétaire français, l'emprunt d'État français dépasse désormais 3,6 %, rendant l'immobilier « core » moins attractif.

Rendements de l'OAT à 10 ans et des bureaux parisiens en catégorie « prime » (%)



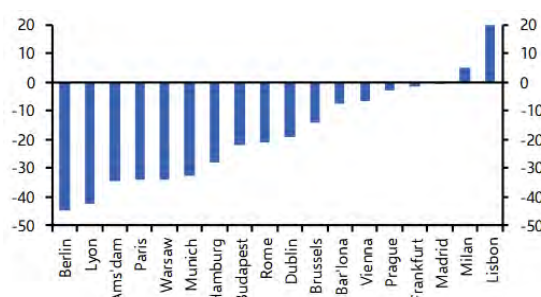
Sources : LSEG D&A, Capital Economics

[OÙ TROUVER DE LA VALEUR ?]

Les stratégies « value add » et opportunistes connaissent un regain d'intérêt, permettant de créer de la valeur et de se positionner sur des actifs prometteurs pour les années 2026-2030.

La stratégie « value add » consiste à acquérir des actifs présentant des défauts, comme une vacance partielle ou totale, une obsolescence technique ou énergétique, ou des loyers sous-valorisés. L'investisseur intervient activement pour rénover, restructurer et repositionner l'actif. Les rendements attendus sont de 8 à 12 % par an, avec une prime de risque modérée et un horizon d'investissement de 3 à 7 ans. Cette stratégie est particulièrement pertinente aujourd'hui en raison des décotes importantes, de la pression réglementaire, de la mutation des usages et de la revalorisation potentielle des actifs rénovés.

Prise d'occupation des bureaux européens (2025, % changement vs moy. 5 ans pré-pandémie)



Sources : CBRE, JLL, Cushman & Wakefield, BNP, Capital Economics

La stratégie opportuniste vise des situations plus complexes, comme des actifs affichant une vacance importante, nécessitant des restructurations lourdes ou des conversions. Les rendements attendus sont de 12 à 20 % par an sur ce segment, pour un horizon d'investissement de 4 à 10 ans et un risque plus élevé. Le retrait des banques, l'augmentation des « ventes forcées » et la dépréciation massive des actifs créent une fenêtre pour les investisseurs.

[UN TIMING FAVORABLE]

L'historique des cycles immobiliers montre que les investissements les plus performants sont réalisés pendant ou juste après les crises, lorsque les prix sont bas et la concurrence faible. La transition énergétique, le déficit structurel de logements et la logistique urbaine sont des leviers majeurs de performance.

Compte tenu des volumes de transactions plus faibles, les stratégies actives permettent de contrôler la performance en achetant avec une décote, en créant de la valeur et en revendant avec une prime. Les travaux permettent de protéger contre l'inflation et de s'aligner avec les tendances structurelles comme la transition énergétique et le télétravail.

|| Les stratégies value add et opportunistes permettent de profiter d'une décote historique, de répondre aux nouvelles normes environnementales, de capter des rendements élevés et de se positionner sur les actifs qui pourraient être les potentiels gagnants du prochain cycle. ||



3. PERFORMANCES DES PRINCIPAUX INDICES

[L'ESSENTIEL]

Un marché actions pénalisé
par la hausse du prix des
intrants pour les entreprises

Un marché des taux et du
crédit souffrant de l'inflation
et de la possible remontée
des taux directeurs

Le prix des matières
premières énergétiques en
forte hausse

[PERFORMANCES DES PRINCIPAUX INDICES]

31/03/2026	Niveaux actuels	Rendements totaux - devise locale				
		Perf. début d'année	3 mois	6 mois	1 an	5 ans annualisé
ACTIONS						
S&P 500 - US	6529	-4,3 %	-4,3 %	-1,8 %	17,8 %	12,1 %
Nasdaq 100 - US	23740	-5,8 %	-5,8 %	-3,5 %	24,0 %	13,9 %
EuroStoxx 50 - Europe	5570	-3,5 %	-3,5 %	1,5 %	9,5 %	10,6 %
CAC 40 - France	7817	-4,0 %	-4,0 %	-0,5 %	3,7 %	8,3 %
FTSE 100 - UK	10176	3,4 %	3,4 %	10,5 %	22,6 %	12,5 %
TOPIX - Japon	3498	3,6 %	3,6 %	12,8 %	34,6 %	14,8 %
Hang Seng - Hong Kong	24788	-3,0 %	-3,0 %	-7,0 %	10,7 %	0,7 %
BEL 20 - Belgique	5073	-0,1 %	-0,1 %	5,7 %	20,6 %	8,4 %
FTSE Epra Nareit - Foncières EU	1579	-4,3 %	-4,3 %	-6,5 %	5,6 %	-3,8 %
S&P/TSX Composite - Canada	32768	3,9 %	3,9 %	10,4 %	34,8 %	15,2 %
TAUX						
US Treasury 10 ans - US	4,32 %	-0,2 %	-0,2 %	0,8 %	3,7 %	-1,1 %
US Treasury 2 ans - US	3,79 %	0,2 %	0,2 %	1,3 %	3,5 %	1,5 %
Bund 10 ans - Allemagne	3,02 %	-0,5 %	-0,5 %	-1,0 %	0,8 %	-3,1 %
Bund 2 ans - Allemagne	2,63 %	-0,4 %	-0,4 %	0,0 %	1,0 %	0,3 %
OAT 10 ans - France	3,73 %	-0,6 %	-0,6 %	0,0 %	1,6 %	-2,9 %
Euribor 3 mois - Europe	2,08 %	0,5 %	0,5 %	1,0 %	2,3 %	-
US Bill 3 mois - US	3,68 %	0,9 %	0,9 %	1,9 %	4,1 %	3,4 %
CREDIT						
ICE BofA US Corporate	5,18 %	-0,4 %	-0,4 %	0,3 %	4,8 %	1,0 %
ICE BofA US High Yield	7,65 %	-0,5 %	-0,5 %	0,8 %	6,9 %	4,2 %
ICE BofA Euro Corporate	3,80 %	-1,0 %	-1,0 %	-0,7 %	1,9 %	-0,2 %
ICE BofA Euro High Yield	6,42 %	-1,7 %	-1,7 %	-1,2 %	2,7 %	2,5 %
MATIERES PREMIERES						
Or (NYMEX \$)	4648	7,4 %	7,4 %	21,0 %	48,8 %	22,5 %
Brent (\$/bbl)	104	69,3 %	69,3 %	51,6 %	34,5 %	10,4 %
Bloomberg Commodity Index	135	23,3 %	23,3 %	29,3 %	27,1 %	10,3 %
DEVISES						
EUR/USD	1,15	-2,2 %	-2,2 %	-2,1 %	6,4 %	-0,4 %
EUR/JPY	182,81	-0,2 %	-0,2 %	5,6 %	13,6 %	7,1 %
EUR/GBP	0,87	-0,4 %	-0,4 %	-0,5 %	4,0 %	0,4 %

Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

Source : FactSet

Indices utilisés pour le calcul des performances de la catégorie « Taux » :

US Treasury 10 ans : S&P U.S. Treasury Bond Current 10-Year Index | US Treasury 2 ans : S&P U.S. Treasury Bond Current 2-Year | Bund 10 ans : Bloomberg Global Germany (7-10 Y) | Bund 2 ans : Bloomberg Germany (1-3 Y) | OAT 10 ans : Bloomberg France (7-10 Y) | US Bill 3 mois : S&P U.S. Treasury Current 3-Month Bill

NOTRE MISSION

Vous accompagner avec des solutions d'investissement sur-mesure et des conseils stratégiques de haut niveau afin de protéger et de valoriser votre patrimoine dans la durée.

NOS EXPERTS



Jean-Patrick MOUSSET
Directeur de l'Advisory



Marine ANDOUCHE
Allocataire d'actifs



Gabriel CHAPON
Allocataire d'actifs



Cyril GAUTHERON
Allocataire d'actifs



[SUR NOTRE SITE]

www.banquetransatlantique.com

[SUR NOS RÉSEAUX SOCIAUX]



[BANQUE TRANSATLANTIQUE]

AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Ce document constitue une communication à caractère promotionnel de la Banque Transatlantique, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 29 371 680 €, dont le siège social est sis 26 avenue Franklin D. Roosevelt, 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le n° 302 695 937. Elle est enregistrée auprès de l'ACPR, régulée par l'AMF et inscrite à l'ORIAS sous le n° 07 025 540.

Ce document est une information publicitaire à caractère indicatif, sans valeur contractuelle, et n'a pas été soumis à l'AMF. Il ne constitue donc pas une offre ou une sollicitation ou une recommandation en vue de tout achat ou de la vente d'instruments financiers ou d'autres produits ou services bancaires.

Les classes d'actifs présentées dans ce document peuvent faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Ce document n'est pas destiné à une personne si la loi de son pays de résidence ou de tout autre pays qui la concernerait l'interdit : il appartient à toute personne de vérifier auprès de ses conseils habituels son statut juridique et fiscal.

Les informations fournies ont été obtenues de sources publiques ou privées et peuvent être considérées comme fiables, néanmoins la Banque Transatlantique ne garantit ni leur exactitude ni leur exhaustivité et décline en conséquence toute responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. Elle ne garantit aucun profit, retour sur investissement, performance, ou bénéfice quel que soit le produit ou l'investissement et ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation de l'information, opinion ou estimation contenue dans le présent document. La valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investisseur doit être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et accepter un tel risque.

Le présent document a été rédigé sans prendre en considération la situation personnelle du lecteur et notamment sa situation financière, son profil de risque et ses objectifs d'investissement ; consultez vos conseillers avant d'investir et assurez-vous de comprendre les risques et les caractéristiques de la transaction. En l'absence de disposition écrite contraire, la Banque Transatlantique n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, la Banque Transatlantique peut percevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique.

La Banque Transatlantique a mis en place une organisation afin de prendre toutes les mesures nécessaires pour identifier, prévenir, et gérer les conflits d'intérêts.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de la Banque Transatlantique ou de ses sociétés affiliées et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit, ou communiqué par ses destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable et écrit de la Banque Transatlantique.

AVERTISSEMENT SPECIFIQUE PAR JURIDICTION

France : sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par la Banque Transatlantique.

Luxembourg : le présent document est distribué au Luxembourg par Banque Transatlantique Luxembourg (« BTL », www.banquetransatlantique.lu), société anonyme de droit luxembourgeois dont le siège social est sis 7 boulevard Joseph II, 1840 Luxembourg, immatriculée sous le n° B31730 (CSSF n° B00000193 – CAA n° 2009CM022). Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. BTL n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. BTL n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et BTL ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimés dans le présent document reflètent les opinions personnelles de l'auteur. Ce document a été élaboré par la Banque Transatlantique. Ce document n'a pas été soumis à la CSSF.

Belgique : le présent document est distribué en Belgique par Banque Transatlantique Belgium (« BTB », www.banquetransatlantique.be), société anonyme de droit belge dont le siège social est sis rue De Crayer, 9 à B-1000 Bruxelles, immatriculée sous le n° 0872 743 345 (FSMA). Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. BTB n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. BTB n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et BTB ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimés dans le présent document reflètent les opinions.