



HORIZON STRATÉGIE
3^{ème} trimestre 2026

Rédigé le 02/07/2026

CRÉATRICE D'OPPORTUNITÉS



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

BANQUE
TRANSATLANTIQUE

AVANT-PROPOS

■ Le cessez-le-feu en Iran et la reprise progressive de la circulation des pétroliers dans le détroit d'Ormuz permettent aux cours du baril de pétrole et du gaz de refluer. C'est un élément favorable pour l'économie mondiale, notamment les zones les plus sensibles à l'importation d'énergie (Europe, Asie). Devant l'absence d'effets de second tour sur l'inflation, le mouvement de hausses de taux directeurs qu'avaient enclenché certaines banques centrales au 2^{ème} trimestre pourrait donc s'inverser à horizon 2027. Les obligations souveraines de la zone euro ou des États-Unis ne devraient cependant pas en bénéficier, les ratios d'endettement public ressortant à des niveaux historiquement élevés. Si une pentification de la courbe des taux pourrait donc s'opérer en Europe, la persistance de l'inflation aux États-Unis, entretenue par une économie toujours en croissance et des investissements massifs dans l'intelligence artificielle, plaiderait plutôt pour un aplatissement.

Concernant l'IA, commencent à apparaître des questions sur la pérennité de la folle croissance des investissements dans les datacenters ainsi que sur leur rentabilisation. Il ne s'agit pas encore d'une bulle financière au sens de celle des dotcom en 2000. La croissance des bénéfices des sociétés du S&P500 est bien réelle et même très élevée. Mais le volume record d'augmentations de capital attendu cette année et le profil « capital risque » des 3 introductions en bourse « phares » annoncées font craindre que nous soyons désormais plus proches de la fin d'un rallye boursier que de son début. Sans dé-risquer pour autant totalement son portefeuille, il convient de le diversifier sur d'autres classes d'actifs plus protectrices et décorréliées (obligations, performance absolue, infrastructures ou profiter de la crise du marché viticole pour découvrir des vignobles peu connus). ■

Jean-Patrick MOUSSET

SOMMAIRE

<u>1.</u>	MACRO-ÉCONOMIE	p. 4
<u>2.</u>	FOCUS CLASSES 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	●				
Émergents devise locale				●	
Émergents 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					
Private Equity	LBO PME				
Dette privée	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

- Banques centrales
- États-Unis
- Europe
- Chine – « Green tech »

[L'ESSENTIEL]

Des banques centrales
sur des trajectoires
hétérogènes.

Les dépenses
d'investissement tirent
la croissance américaine.

La « Green tech » chinoise
profite des tensions
d'approvisionnement
en énergie.



BANQUES CENTRALES

Avec Gabriel CHAPON – Allocataire d'actifs

[DES POLITIQUES MONÉTAIRES DISPARATES]

Le conflit au Moyen-Orient a mis les banquiers centraux face à une difficulté de taille qu'est le choc inflationniste couplé à des révisions baissières de croissance. Ces craintes de « stagflation » (croissance économique nulle et inflation positive) sont adressées de multiples façons par les différentes banques centrales, compte tenu de cycles économiques divergents.

[LES « COLOMBES »]

Certains banquiers centraux semblent plutôt prendre le chemin de baisses de taux car leur politique actuelle s'inscrit au-dessus du taux d'équilibre, comme au Brésil ou en Colombie. Les taux réels étant largement en territoire positif et la désescalade du conflit au Moyen-Orient permettra d'abaisser l'inflation, ne justifiant plus de mener une politique monétaire aussi restrictive.

[LES « FAUCONS »]

À l'opposé, la Bank of Japan (« BoJ ») devrait poursuivre son cycle de hausse des taux, jusqu'à 2 % d'ici 2027 selon Capital Economics. Cela se justifie par un environnement profitant d'un retour structurel de l'inflation et d'un marché du travail dynamique. Par ailleurs, la BoJ est sensible sur la parité de sa devise et devrait réduire le différentiel de taux avec les principales autres banques. Le JPY se traite à un niveau non expérimenté depuis 1986, à 162,5 JPY/USD (au 30/06/2026).

[LA VOIE DE LA PATIENCE]

À la croisée des chemins, certaines banques centrales restent très prudentes mais conservent une rhétorique de possibles remontées de taux. C'est notamment le cas de la Bank of England (« BoE ») qui a maintenu en juin sa politique de taux tout en exprimant des inquiétudes quant à la persistance de l'inflation. Nous considérons que la BoE devrait maintenir à ces niveaux ses taux dans un contexte de ralentissement de l'activité et de faiblesse du marché de l'emploi. Pour l'instant, les signes de second tour ne se sont pas encore matérialisés. Même conclusion pour la Banque Centrale Européenne (« BCE ») malgré sa hausse de taux en juin. Le relèvement de 25 bps en juin et la potentielle hausse en septembre, s'expliquent avant tout selon nous par la nécessité de crédibiliser

l'institution qui avait essuyé une vague de critiques en 2022 pour sa lenteur face à la résurgence de l'inflation. Un retour à un taux de 2 % est envisagé pour 2027.

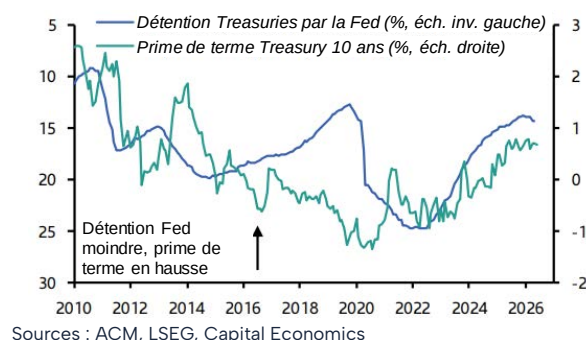
[L'ENTRE-DEUX DE LA FED]

Aux États-Unis, la récente nomination de Kevin Warsh n'a pas sensiblement modifié le positionnement de l'institution. L'inflation reste soutenue par les prix des services, de l'électricité et du matériel informatique. Dans le même temps, la croissance est résiliente et le marché du travail continue de montrer des signaux positifs. Pourtant évoqués par le nouveau président de la Fed, les investissements dans l'IA ne sont pas encore de nature désinflationniste. Notons aussi que le budget expansionniste « One Big Beautiful Bill » voté par l'administration Trump est aussi de nature à contribuer à l'inflation.

Nous considérons que la Fed devra augmenter à deux reprises ses taux en 2026 pour atterrir sur une fourchette de taux à 4-4,25 % en fin d'année 2026. La banque centrale américaine reviendra d'ici fin 2027 aux taux que nous connaissions pré-conflit, soit un niveau neutre.

Enfin, nous serons attentifs au pilotage du bilan de la Fed sous la présidence de K. Warsh. Une réduction du bilan pourrait dégrader le niveau de liquidité sur les Treasuries et alourdir la charge de la dette par le relèvement de la prime de terme. Ces décisions illustreront la capacité de l'institution et de son président à préserver leur indépendance vis-à-vis du pouvoir exécutif.

Prime de terme emprunt 10 ans US
& détention de Treasuries par la Fed





ÉTATS-UNIS

Avec Cyril GAUTHERON – Allocataire d'actifs

[UNE CONSOMMATION RÉSILIENTE]

Le consommateur américain ne finit pas de surprendre avec des ventes au détail qui progressent de +0,9 % en mai (glissement mensuel). Outre la hausse liée au prix du gasoil, les dépenses progressent de façon généralisée.

Les consommateurs américains ont notamment absorbé le choc lié à l'énergie en réduisant leur taux d'épargne à 2,6 %, soit un point bas depuis 2022, et en dépensant l'excès d'épargne résiduel de la période covid-19. Ainsi, la croissance devrait progresser à un taux proche de 3 % annualisé au 2^{ème} trimestre.

Taux d'épargne des ménages américains (%)



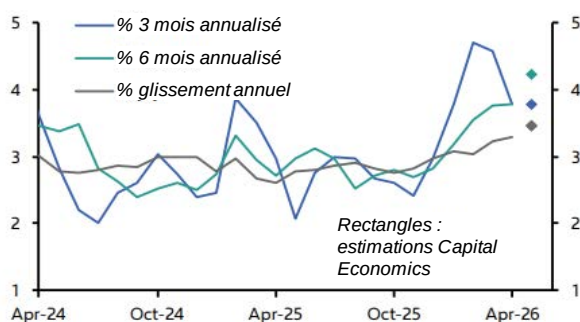
Sources : Fred Saint Louis, Banque Transatlantique

Alors que la Fed durcit le ton face à une inflation au-dessus de sa cible depuis 5 ans, les dernières données évoquent une tendance inflationniste haussière.

En effet, selon l'enquête NFIB auprès des PME américaines, 36 % d'entre elles ont déjà augmenté leurs prix, tandis que 34 % prévoient de le faire. Avec une hausse de 6,5 % sur un an des prix à la production, les entreprises passent désormais les hausses de coût aux consommateurs.

Tandis que les effets inflationnistes des droits de douane cessent progressivement, l'inflation s'est généralisée au-delà de la hausse des prix de l'énergie. Cela nécessiterait pour la Fed d'agir en relevant ses taux.

Inflation sous-jacente PCE (%)

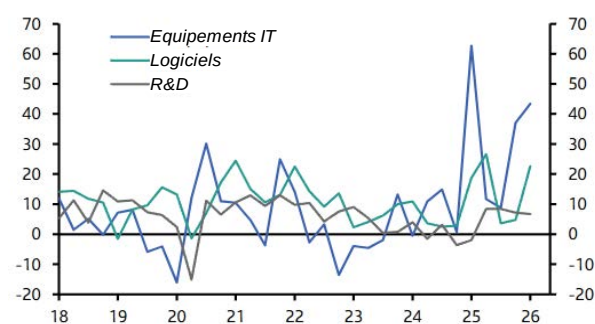


Sources : LSEG, Capital Economics

[DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT SIGNIFICATIVES]

Un des moteurs de l'économie américaine réside dans la vigueur des dépenses d'investissement, notamment celles liées à l'intelligence artificielle. Ces besoins en équipement devraient se poursuivre sur l'année selon l'enquête des intentions de capex des Fed de New York et Philadelphie.

Dépenses réelles d'investissement (% t/t ann.)



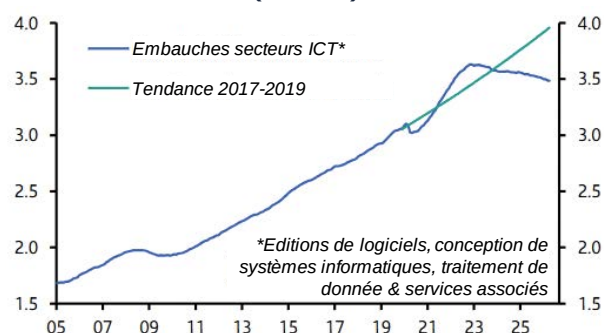
Sources : LSEG, Capital Economics

[DÉTENTE DU MARCHÉ DU TRAVAIL]

Les craintes se dissipent sur le marché du travail avec le rebond des embauches dans différents secteurs. Les créations d'emploi ont augmenté de 57 000 en juin, suite à une hausse de 129 000 en mai. Même si la dernière publication affiche un ralentissement, en raison de la volatilité sur le secteur des loisirs et hôtellerie, la dynamique reste favorable.

Seul le segment de l'IT semble pénalisé en raison des gains de productivité liés à l'intelligence artificielle. Le taux de chômage diminue à 4,2 % sous l'effet de la baisse de l'immigration.

Embauches secteur Information Comm. Tech. (millions)



Sources : LSEG, Capital Economics



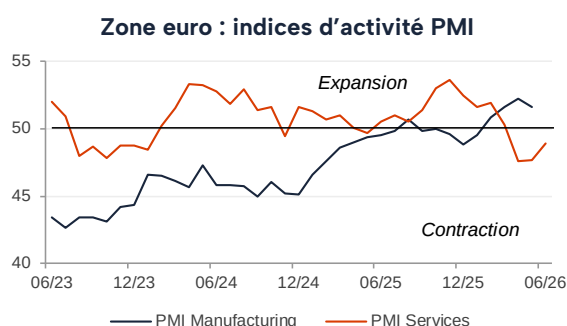
EUROPE

Avec Gabriel CHAPON – Allocataire d'actifs

[UNE CROISSANCE PEU VIGOUREUSE]

Le conflit au Moyen-Orient aura finalement pesé sur la croissance en zone euro qui devrait connaître un creux cette année, avec une révision baissière à +0,5 % en 2026, inférieure au consensus à +0,9 %, avant de rebondir en 2027 à +1,2 % sur fond de relance budgétaire, de reprise de la consommation et du crédit.

Les indicateurs macro-économiques montrent une activité ralentie mais toujours résiliente, empêchant la croissance de s'effondrer. Les indicateurs d'activité en juin sont proches du niveau d'équilibre avec un PMI des services à 48,9 pts (légère contraction) et un PMI manufacturier à 51,4 pts (légère expansion).



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

[DES MÉNAGES ENCORE FRILEUX DANS LEUR CONSOMMATION]

Le pouvoir d'achat des ménages est soutenu par des salaires réels (revenus corrigés de l'inflation) qui restent légèrement en territoire positif. Également, le taux d'épargne reste à un niveau élevé (> 15 % du revenu disponible) et pourrait constituer un catalyseur positif dans le rebond de la consommation en cas d'amélioration du sentiment des consommateurs.



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

6,2 %

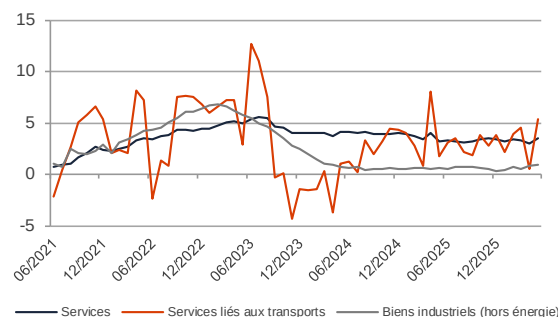
Stabilisation du marché du travail malgré les incertitudes liées au conflit au Moyen-Orient avec un taux de chômage à 6,2 %

[UNE INFLATION QUI DEVRAIT SE DÉTENDRE PROGRESSIVEMENT]

En ce qui concerne l'inflation, le pic lié à la hausse des prix de l'énergie semble être atteint. L'inflation totale en Europe (+2,8 % en juin vs +3,2 % en mai, glissement annuel) a commencé progressivement à décroître grâce aux accords de paix au Moyen-Orient. Pour l'heure, la hausse des prix de l'énergie ne devrait pas se diffuser vers une augmentation des salaires.

En juin, l'inflation sous-jacente ressort à 2,4 % (glissement annuel), soit un niveau supérieur à la cible de 2 % de la BCE, mais reste toujours sous contrôle. Nous restons optimistes quant à la décrue de l'inflation sous-jacente dont la hausse s'explique notamment par la composante services liés aux transports, très dépendante du prix de l'énergie.

Zone euro : décomposition de l'inflation sous-jacente (glissement annuel, %)



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

[UNE BCE SANS INCITATIONS À PASSER EN TERRITOIRE RESTRICTIF]

Dans ce contexte, la BCE a rehaussé de 0,25 % ses taux directeurs en juin. Nous considérons qu'une dernière hausse de 0,25 % est envisageable en septembre, puis une fois l'absence d'effet de second tour actée, les taux baisseront à nouveau à 2 % en 2027 pour limiter l'impact sur la croissance.



CHINE – « GREEN TECH »

Avec Cyril GAUTHERON – Allocataire d'actifs

[UNE CROISSANCE À DEUX VITESSES]

La croissance chinoise reste pénalisée par la faiblesse de la demande domestique. À l'inverse, ses exportations sont dynamiques, notamment portées par la « green tech » (batteries, véhicules électriques et panneaux solaires).

Cela s'explique principalement par le choc énergétique et la hausse des prix des énergies fossiles. Cette crise a durablement rappelé aux Etats et aux entreprises leurs dépendances à des sources d'approvisionnement pouvant se montrer critiques en cas de conflit.

Cette tendance devrait se poursuivre car les événements géopolitiques des dernières années renforcent l'adoption de ces technologies.

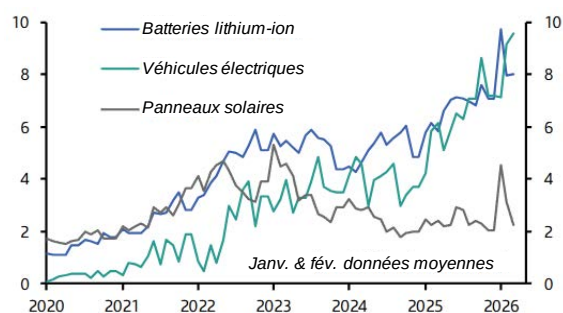
[EXPORTATIONS EN HAUSSE]

La Chine s'impose réellement comme le principal bénéficiaire des disruptions intervenues dans le secteur de l'énergie grâce à ses capacités manufacturières importantes et à faible coût.

Le conflit au Moyen-Orient a eu pour effet de créer une forte demande dans un secteur déjà en forte progression.

Les exportations liées à la « green tech » contribuent à hauteur de 1/5^{ème} de la croissance des exportations chinoises sur un an.

Exportations « green tech » en valeur (\$Mds)



Sources : CEIC, Capital Economics

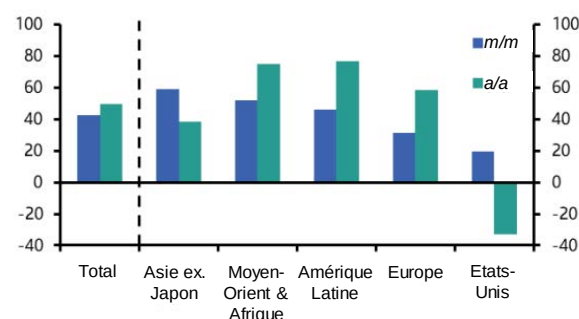
|| La Chine représente environ la moitié des exportations mondiales de panneaux solaires et de batteries et près d'un quart des véhicules électriques. ||

[DIVERSIFICATION DES IMPORTATEURS]

Alors que les exportations de la « green tech » chinoise étaient destinées aux pays développés jusqu'à peu, les importateurs se sont désormais diversifiés.

Les marchés émergents ont gagné en puissance, à l'image du Pakistan, l'un des principaux importateurs de panneaux solaires en 2025 et 2026. Tout comme le Brésil qui a vu ses immatriculations de véhicules électriques chinois bondir de 300 % depuis le début d'année.

Exportations « green tech » en volume par région (%)



Sources : LSEG, Capital Economics

Pour de nombreux importateurs, les produits chinois s'avèrent être un choix rationnel, en termes de prix et de fiabilité, au-delà de l'aspect durable.

[QU'ATTENDRE POUR LA SUITE ?]

Bien que les prix du baril de pétrole se soient détendus pour atteindre \$73/baril sur le Brent (au 25/06), la sensibilité de la demande devrait être moindre qu'en 2022.

- D'une part, les prix de ces exportations ont été réduits d'environ 50 % depuis 2022, rendant plus compétitives ces alternatives face aux énergies fossiles.
- D'autre part, suite à deux crises énergétiques en peu de temps, la volonté de se prémunir de la volatilité des prix des énergies fossiles est préservée et difficile à effacer.



2. FOCUS CLASSES D'ACTIFS

- Obligations à haut rendement
- Gestion alternative – « event-driven »
- Infrastructures non cotées
- Domaines viticoles

[L'ESSENTIEL]

Un environnement porteur pour l'activité de M&A et les stratégies event-driven.

Les infrastructures énergétiques répondent à une demande structurelle.

Le marché viticole en difficulté hormis sur les territoires d'exception.



OBLIGATIONS À HAUT RENDEMENT

Avec Cyril GAUTHERON – Allocataire d'actifs

[DES FONDAMENTAUX SOLIDES]

Dans les grandes zones géographiques, les économies se montrent résilientes et évitent les récessions malgré l'impact du conflit au Moyen-Orient. La conjoncture économique reste positive pour les entreprises, avec des niveaux de marge et des croissances de bénéfices par action élevées, fournissant des fondamentaux solides.

[UNE COMPOSANTE TAUX FAVORABLE]

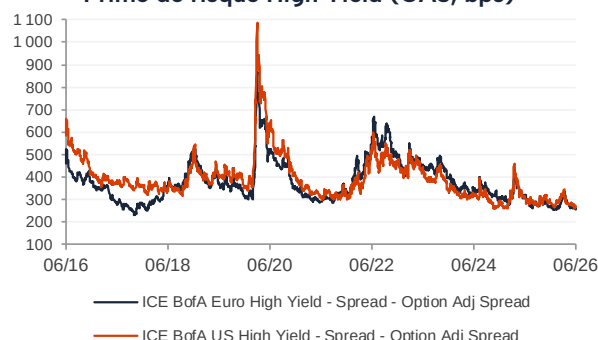
Le niveau d'inflation n'est certes pas à la cible de 2 %, mais reste sous contrôle. Les banques centrales continueront de délivrer un discours restrictif pour ancrer les anticipations d'inflation. Malgré une possible hausse des taux en Europe en septembre, la BCE devrait revenir aux taux pré-conflit d'ici 2027. Alors que les marchés anticipent des taux bien plus restrictifs jusqu'à fin 2027, nous estimons que la composante taux du rendement obligataire devrait être favorable avec un réajustement baissier et ainsi offrir des opportunités sur la durée courte.

[NOTRE ANALYSE SUR LES PRIMES DE RISQUE]

De prime abord, les primes de risque sur les émetteurs obligataires du segment high yield apparaissent comme étant relativement serrées. Nous estimons que cela se justifie pour plusieurs raisons :

- Hausse de la part des obligations sécurisées (actifs en collatéral)
- Réduction de la durée
- Accroissement des émissions les mieux notées (notation BB)
- Taux de défauts modérés
- Bons fondamentaux (ex : couverture des intérêts)

Prime de risque High Yield (OAS, bps)



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

II Les stratégies de gestion active permettent de se positionner sur des opportunités dans un segment dispersé. II

[DES DISPERSIONS SOURCES D'OPPORTUNITÉS]

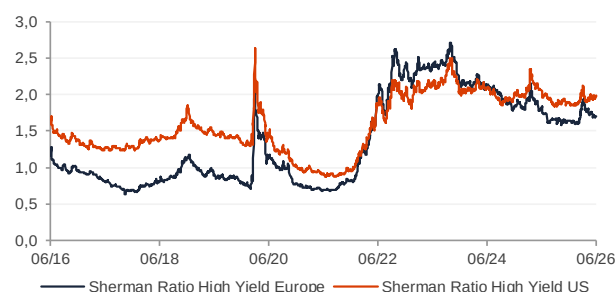
Au sein du segment high yield européen, la prime de risque des émetteurs du 1er quartile s'élève autour de 100 bps, contre plus de 600 bps pour le 4^{ème} quartile.

En relatif, les investisseurs européens en notation BB sont confortablement rémunérés par rapport aux investisseurs de notation BBB (segment Investment Grade) avec une prime de risque environ 2 fois plus élevée. La conclusion est identique entre les notations BB et B.

[CAPACITÉ À ABSORBER LES ÉVENTUELS CHOCS DE TAUX]

Au-delà des primes de risque, le rendement à maturité proposé sur les émissions européennes est attractif (autour de 5,7 %). Compte tenu de ces niveaux de rémunération, la demande institutionnelle reste forte, fournissant un facteur technique important.

Sherman ratio (rendement à maturité / durée)



Sources : FactSet, Banque Transatlantique

Enfin, le rendement délivré par unité de durée (ratio de Sherman) fournit aux investisseurs un niveau de protection intéressant contre une éventuelle remontée des taux. Sur le marché européen, le ratio de Sherman s'élève à 1,75x, signifiant que les obligations peuvent absorber 175 bps de hausse des taux sur 1 an avant d'éclipser la rémunération totale délivrée par l'obligation. Cette marge de protection du rendement nous apparaît suffisamment ample par rapport à notre anticipation d'une possible hausse de taux directs de la BCE en septembre, avant de retourner à 2 % d'ici 2027.



GESTION ALTERNATIVE – EVENT-DRIVEN

Avec Gabriel CHAPON – Allocataire d'actifs

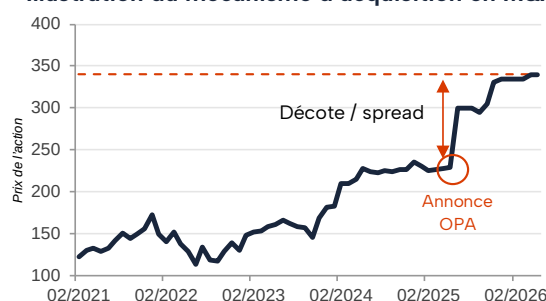
[UNE STRATÉGIE DE PERFORMANCE ABSOLUE]

L'event-driven est une stratégie de gestion alternative ayant vocation à délivrer une performance indépendante des marchés financiers et est actuellement portée par des vents favorables.

L'arbitrage de fusion/acquisition (M&A) est la sous-stratégie la plus répandue. En effet, lors d'une offre publique d'achat (OPA), le prix proposé affiche généralement une prime par rapport au cours de bourse. Cette différence de prix, que l'on appelle « décote » (ou spread), est captée par l'arbitragiste qui peut alors escompter un profit, connu à l'avance, à une échéance donnée si l'OPA est menée jusqu'à son terme.

Cette décote, qui persiste après l'annonce de l'opération, est expliquée par l'ensemble des obstacles réglementaires et juridiques qui pourraient compromettre l'opération (vote des actionnaires, approbation des autorités anti-concurrentielles, respect des conditions de l'accord, obtention du financement, etc...).

Illustration du mécanisme d'acquisition en M&A



Source : Banque Transatlantique

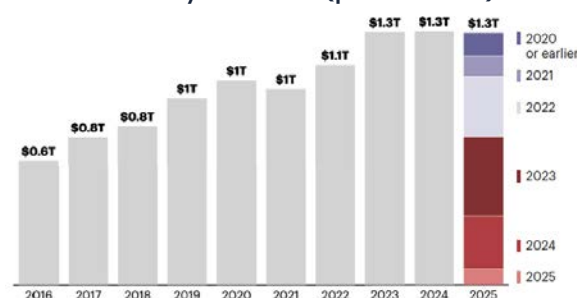
[UN ENVIRONNEMENT JURIDIQUE PLUS PORTEUR]

L'année 2025 a marqué un regain d'intérêt pour la stratégie car le nombre d'opérations s'est fortement apprécié, tout comme la taille des acquisitions. Il semblerait que cette dynamique ne soit pas épuisée puisque le capital restant à déployer par les fonds d'investissement en non coté reste sur des niveaux records (\$1 300 Mds à fin 2025). Dans le même temps, l'administration américaine prône toujours la déréglementation et les responsables des autorités anti-concurrentielles font preuve de plus de souplesse que sous l'ère Biden, réduisant l'incertitude sur la faisabilité des opérations aux États-Unis.

+ 40 %

Le marché du M&A affiche une croissance de +40 % (de \$3 500 Mds en 2024 à \$4 900 Mds en 2025).

Capitaux levés non-déployés (« dry powder ») – fonds buyout monde (par millésime)



Sources : Bain & Co, Preqin

Notes : La catégorie « rachat » (buyout) englobe les types de fonds suivants : rachat, équilibré, co-investissement et co-investissement multi-gestionnaires ; données pour la période 2016-2024 arrêtées à la fin de l'année ; données pour 2025 arrêtées au deuxième trimestre 2025 ; le millésime correspond à la première année d'investissement ou d'appel de fonds auprès des commanditaires (limited partners) aux fins d'investissement.

[UN MOTEUR DE PERFORMANCE RÉSILIENT]

La stratégie event-driven repose aussi sur l'arbitrage d'autres événements d'entreprises, moins cycliques et moins transformants que les opérations de fusion/acquisition. Les arbitragistes profitent de la complexité d'analyse de certaines opérations pour capter des inefficiences de marché.

Ces opportunités arrivent notamment lors de la cession d'une division en entité indépendante (« spin-off »), lors d'une double cotation ou d'une restructuration par exemple. Dans le contexte actuel, les arbitragistes sont notamment portés par le marché des introductions en bourse (« IPO ») qui reprend, illustré par CSG Group en Europe (3,8 Mds €) et SpaceX aux États-Unis (\$85,7 Mds levés). Aussi, des réformes structurelles de gouvernance en Asie ont permis de revaloriser certains conglomérats.

II Un environnement de reprise des volumes de M&A dans le monde et une activité soutenue des événements d'entreprise rendent la stratégie event-driven pertinente dans un contexte de marché volatil. II



INFRASTRUCTURES NON COTÉES

Avec Thomas BLEY – Spécialiste Private Equity

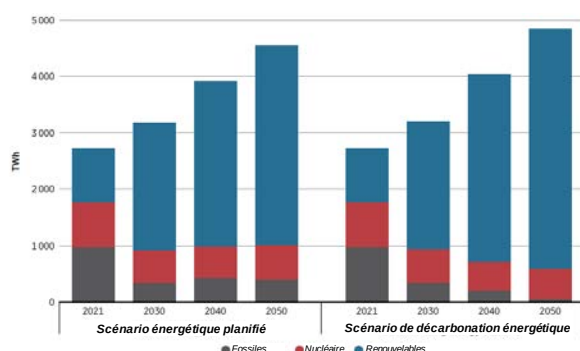
[DES ÉVÈNEMENTS CONJONCTURELS METTANT EN LUMIÈRE DES TENDANCES STRUCTURELLES]

La guerre toujours en cours en Ukraine et les tensions au Moyen-Orient ont mis en exergue la vulnérabilité de l'Europe et le caractère indispensable de sa souveraineté énergétique. Cette conjoncture vient s'ajouter aux tendances structurelles de la transition énergétique et de la digitalisation de l'économie, faisant de l'électrification le chemin prioritaire pour protéger à la fois les ménages et la compétitivité industrielle.

[DES BESOINS MASSIFS EN INVESTISSEMENT]

Cette transformation implique des besoins d'investissements considérables dans le système énergétique, estimés à 1 000 Mds € par an d'ici 2050 par l'IRENA⁽¹⁾, afin de respecter les engagements climatiques au niveau européen.

Génération électrique – Union Européenne (27 pays)



Source : IRENA 2025 – Regional Energy Transition Outlook EU
Note : TWh = terawatt hour

[INVESTIR DANS LES INFRASTRUCTURES DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE]

Les fonds en non coté sont un moyen privilégié pour accompagner les besoins de financement des actifs contribuant à la transition énergétique, segment en forte croissance au sein de la classe d'actifs.

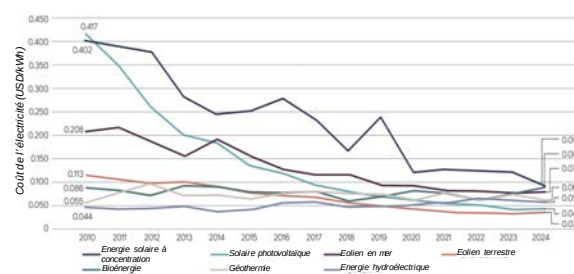
IRENA : Agence internationale pour les énergies renouvelables
Source : baromètre Infrastructures Edition 2026 – Bird&Bird en partenariat avec France Invest & CFNEWS

À titre d'exemple, le secteur des énergies renouvelables représente 47 % des montants investis en 2025 par des fonds d'infrastructures en France⁽²⁾.

Pour permettre de renforcer la résilience du système énergétique, les priorités d'investissement ne concernent plus uniquement les capacités de production d'énergie comme le solaire et l'éolien, désormais parmi les solutions les plus abordables et répliquables sur le continent.

Aujourd'hui, il est désormais nécessaire d'orienter les capitaux vers les technologies devenues récemment plus matures et indispensables au bon fonctionnement du réseau, comme les solutions d'efficacité énergétique ou de stockage d'électricité.

Réduction du coût des énergies renouvelables



Source : IRENA – Renewable Power Generation Costs in 2024

[UNE CLASSE D'ACTIFS PERTINENTE DANS UNE ALLOCATION DIVERSIFIÉE]

La classe d'actifs dispose d'une forte prédictibilité des flux protégés sur le long terme, un avantage dans le contexte actuel. Les projets d'infrastructures bénéficient en effet de revenus contractualisés ou régulés sur plusieurs années, bien souvent indexés à l'inflation.

L'investissement non coté peut prendre principalement deux formes, en fonction du profil de rendement/risque. Un investisseur à la recherche de rendement régulier privilégiera un investissement en « dette », garanti par les revenus prévisionnels des projets et comprenant des sûretés sur les titres et les actifs. Celui-ci s'orientera plutôt vers le « capital » (equity) s'il accepte des flux moins prévisibles mais avec un potentiel de plus-value supérieur.

Il reste primordial pour les investisseurs de bien assimiler les spécificités de chaque stratégie en cohérence avec leurs propres objectifs.



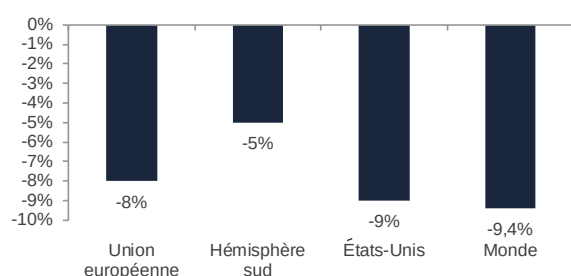
DOMAINES VITICOLES

Avec Julien LEDOUX – Expert immobilier

[MARCHÉ VITICOLE : LA CRISE S'INSTALLE, MAIS CERTAINES RÉGIONS RÉSISTENT]

Le marché du vin traverse une zone de turbulences durable. La production mondiale en 2025 tombe à 232 millions d'hectolitres, en recul de 9,4 % sous la moyenne quinquennale, sous l'effet d'une variabilité climatique marquée (gel, grêle, excès de pluies, sécheresse). Toutes les grandes zones de production sont touchées.

Production 2025 : 232 millions d'hl
Écart vs moyenne 5 ans (%)

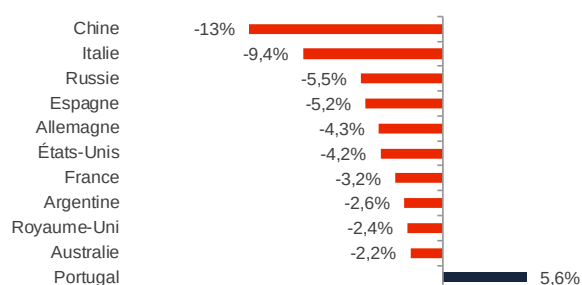


Sources : OIV, mai 2026, Banque Transatlantique

[IMPACT DU RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE]

Le réchauffement climatique joue à double sens. À court terme, la multiplication des aléas réduit et rend irréguliers les rendements : elle pèse sur les volumes, mais resserre l'offre et soutient les prix des grands terroirs. À long terme, il avance les vendanges, élève le degré d'alcool et déplace la carte des cépages : les régions plus fraîches (Loire, Champagne) peuvent y gagner, quand les vignobles méridionaux affrontent le stress hydrique. Une prime à la résilience s'installe.

Consommation 2025 : presque tous les marchés reculent (vs 2024)



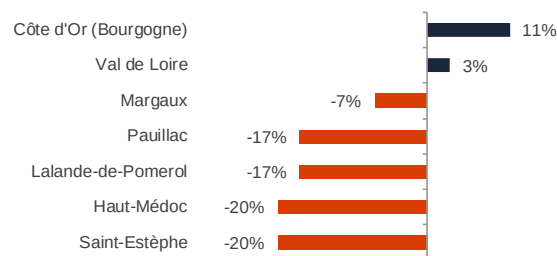
Sources : OIV, mai 2026, Banque Transatlantique

La demande, elle, s'érode structurellement : la consommation mondiale 2025 est estimée à 208 millions d'hectolitres, en repli de 2,7 % sur un an. Hormis le Portugal, presque tous les grands marchés reculent, la Chine accusant la chute la plus forte.

[UN MARCHÉ FONCIER À DEUX VITESSES]

C'est sur le foncier que la fracture est la plus nette. Bordeaux concentre les difficultés, du générique aux appellations communales les plus prestigieuses. À rebours, plusieurs régions tiennent bon : la Bourgogne, portée par les premiers crus blancs de la Côte d'Or, et le Val de Loire, soutenu par ses blancs (Sancerre, Coteaux du Giennois).

Prix du foncier 2025 : Bordeaux décroche, Bourgogne et Loire résistent

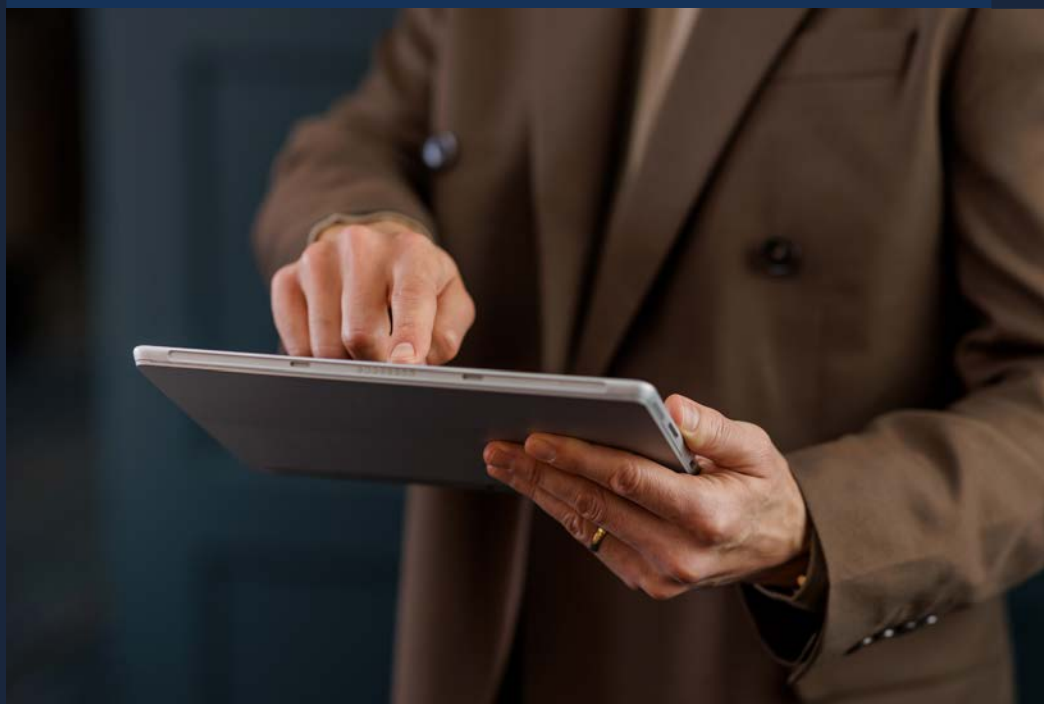


Sources : SAFER 2025, Banque Transatlantique

II Le positionnement haut de gamme reste le segment le plus favorable, capable d'absorber le repli des volumes par la valeur. La rareté de l'offre soutient durablement ces terroirs d'exception. II

[UN ACTIF DE DIVERSIFICATION]

L'acquisition de vignes dans les terroirs qui résistent peut s'envisager comme un actif de diversification, décorrélé des marchés financiers. C'est aussi une voie de remploi possible au titre du report d'imposition de l'article 150-0 B ter du CGI (après apport de titres à une holding à l'IS). La voie la plus sûre reste la prise de contrôle d'une société d'exploitation viticole où l'activité agricole est exercée de plein droit ; les vignes données à bail sont plus délicates (fermage exclu, métayage très flou). Un rescrit fiscal préalable et la validation d'un avocat fiscaliste s'imposent.



3. PERFORMANCES DES PRINCIPAUX INDICES

[L'ESSENTIEL]

Le secteur technologique porte les indices actions américains.

Le dollar US se renforce face à l'euro sur fond de durcissement monétaire.

L'or retrace face à la remontée des taux US et aux besoins de liquidité.

[PERFORMANCES DES PRINCIPAUX INDICES]

		Rendements totaux – devise locale				
30/06/2026	Niveaux actuels	Perf. début d'année	3 mois	6 mois	1 an	5 ans annualisé
ACTIONS						
S&P 500 – US	7499	10,2 %	18,6 %	9,4 %	22,3 %	13,4 %
Nasdaq 100 – US	30276	20,3 %	32,1 %	19,3 %	34,4 %	16,7 %
EuroStoxx 50 – Europe	6328	11,7 %	16,4 %	11,6 %	22,8 %	12,8 %
CAC 40 – France	8404	5,7 %	10,8 %	5,6 %	13,1 %	8,6 %
FTSE 100 – UK	10497	7,6 %	4,5 %	7,5 %	23,6 %	12,4 %
TOPIX – Japon	3995	18,6 %	13,0 %	18,6 %	43,3 %	18,3 %
Hang Seng – Hong Kong	22881	-9,2 %	-6,3 %	-10,0 %	-2,1 %	-1,0 %
BEL 20 – Belgique	5751	16,0 %	17,0 %	16,0 %	32,1 %	10,2 %
FTSE Epra Nareit – Foncières EU	1639	3,0 %	8,0 %	3,0 %	-1,4 %	-4,1 %
S&P/TSX Composite – Canada	34857	11,2 %	9,8 %	10,7 %	32,9 %	14,9 %
TAUX						
US Treasury 10 ans – US	4,44%	0,0 %	0,3 %	-0,3 %	2,8 %	-1,6 %
US Treasury 2 ans – US	4,15%	0,5 %	0,4 %	0,5 %	2,7 %	1,6 %
Bund 10 ans – Allemagne	2,86%	1,3 %	2,0 %	1,3 %	0,9 %	-2,7 %
Bund 2 ans – Allemagne	2,53%	0,5 %	0,8 %	0,5 %	1,0 %	0,5 %
OAT 10 ans – France	3,53%	1,6 %	2,5 %	1,6 %	1,6 %	-2,4 %
Euribor 3 mois – Europe	2,32%	1,0 %	0,5 %	1,0 %	1,9 %	-
US Bill 3 mois – US	3,82%	1,8 %	0,9 %	1,8 %	4,0 %	3,6 %
CRÉDIT						
ICE BofA US Corporate	5,23%	1,0 %	1,7 %	0,7 %	4,5 %	0,5 %
ICE BofA US High Yield	7,45%	1,9 %	3,1 %	1,9 %	5,7 %	4,1 %
ICE BofA Euro Corporate	3,53%	1,4 %	2,5 %	1,4 %	2,5 %	0,2 %
ICE BofA Euro High Yield	5,80%	1,9 %	3,9 %	1,9 %	4,3 %	3,0 %
MATIERES PREMIERES						
Or (NYMEX \$)	4023	-7,0 %	-11,1 %	-7,9 %	22,1 %	17,8 %
Brent (\$/bbl)	73	18,9 %	-40,1 %	17,1 %	7,0 %	-1,1 %
Bloomberg Commodity Index	123	12,3 %	-8,8 %	10,0 %	20,7 %	5,4 %
DEVISES						
EUR/USD	1,14	-3,2 %	-0,8 %	-3,2 %	-2,9 %	-0,8 %
EUR/JPY	184,54	0,7 %	1,1 %	0,7 %	9,4 %	7,0 %
EUR/GBP	0,87	-1,2 %	-0,7 %	-1,2 %	0,7 %	0,1 %

Les performances passées ne présentent 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 l'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 SPÉCIFIQUE 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.