

La lettre de GESTION PRIVÉE

N° 74 | Juillet 2026

Conjoncture et marchés

Des marchés animés par l'intelligence artificielle et l'inflation

A l'image de la progression de 13,6% du MSCI All Country au cours du 2^e trimestre, certains marchés mondiaux ont enregistré une des meilleures performances trimestrielles depuis 2020.

Les relèvements des investissements dans l'IA et les situations de déséquilibre offre / demande dans les mémoires ont notamment tiré le secteur des semi-conducteurs fortement pondéré dans les indices. En parallèle, les espoirs de détente géopolitique en Iran ont permis un recul progressif des prix de l'énergie, et une normalisation des anticipations d'inflation, contribuant à une réduction de la prime de risque.

L'ampleur des relèvements des investissements dans l'IA des grands acteurs technologiques a été en effet massif au cours du trimestre, atteignant dorénavant plus de 700 Mds US\$ pour 2026, soit près de 15% des investissements totaux réalisés aux États-Unis, contre 400 Mds US\$ en 2025. Cela va de la construction de centres de données aux besoins croissants en semi-conducteurs ou de mémoire numérique, mais également en électricité et en infrastructures réseaux. S'il est encore prématuré d'évaluer les conséquences de cette révolution, tant en termes de rentabilité que de gains de profitabilité à l'ensemble de l'économie, l'intérêt des marchés s'est porté sur les bénéficiaires immédiats et directs de ces investissements. Ainsi, les fabricants de mémoires, comme l'américain Micron ou le coréen SK Hynix qui s'attendent à voir au minimum un quintuplement de leurs résultats en 2026, ont connu des performances historiques (respectivement +245% et +224% au T2), tirant le Nasdaq 100 et l'indice coréen Kospi à des sommets (respectivement +28,95% et +66% au T2). A lui seul, Micron explique 35% de la progression du Nasdaq 100 au 2^e trimestre !

L'inflation, qui n'est d'ailleurs pas indépendante de l'essor de l'intelligence artificielle, a été l'autre débat majeur des marchés. Si la normalisation du conflit iranien a entraîné le recul des prix du pétrole, et donc immédiatement des anticipations d'inflation, les investissements majeurs de l'IA sont susceptibles de limiter cet effet dans la durée. A court terme, les tensions sur les coûts des matières premières et des composants électroniques se font sentir sur les prix à la production. En parallèle, plusieurs facteurs structurels limitent un retour à une faible inflation, c'est le cas notamment des besoins de réarmement des états consécutifs aux conflits mondiaux, mais aussi des besoins de transition énergétique.

Qu'attendre après un tel trimestre ? La progression des indices a été permise par un très petit nombre de valeurs bénéficiaires de l'IA, dont certaines intégrées dans nos investissements. En revanche, les secteurs traditionnels, potentiellement impactés par la hausse des prix de l'énergie et la remontée des taux associée, ont été laissés pour compte. Alors que des craintes émergent sur des excès éventuels d'investissements dans l'IA, nous pouvons envisager dorénavant un élargissement de la participation d'autres contributeurs à la hausse du marché. L'Europe, qui a été plus concernée par la crise énergétique, pourrait en bénéficier. Les valeurs portées par des moteurs propres sont également à regarder, telles que celles des secteurs de la construction ou encore des *utilities*.

Vie et avis de la gestion

Small et Mid Caps européennes, une opportunité d'investissement

Après plusieurs années de sous-performance, notamment du fait de taux d'intérêt élevés, les petites et moyennes valeurs ont retrouvé une dynamique positive depuis 2025. Dans un contexte de décélération de l'inflation et de baisse des taux d'intérêt, les investisseurs se sont réintéressés à cette classe d'actif, bénéficiaire d'un environnement économique plus porteur ainsi que du retour des introductions en bourse. La constitution de fonds dédiés aux investissements small caps, tels que ceux de la CDC en France ou du FSI en Italie, a également mis un coup d'éclairage sur ces entreprises trop longtemps délaissées des investisseurs et, de fait, sous-valorisées.

Au cours de ce premier semestre 2026, les petites et moyennes valeurs ont ainsi entamé une deuxième année de surperformance par rapport aux grandes capitalisations, soutenues par plusieurs catalyseurs. Le premier est leur valorisation toujours décotée et une croissance attendue de leurs bénéfices supérieure par rapport à leurs pairs plus importantes. Les fonds de *private equity* ou les acteurs industriels ne s'y trompent pas et profitent des décotes pour mener des opérations capitalistiques d'acquisition (Pierre & Vacances, Voyageurs du Monde, Believe, Groupe Open,

Exail Technologies...) et retirer de la cote leurs cibles. Le nécessaire renforcement de la souveraineté européenne constitue un autre facteur de soutien majeur. Le conflit au Moyen-Orient a mis en exergue la trop forte dépendance de l'Europe sur le plan énergétique et son manque de moyens de défense. Cette quête de souveraineté impose une augmentation significative des budgets pour les années à venir dans les secteurs de l'armement, de la transition énergétique ou encore dans l'intelligence artificielle et les data centers. De nombreuses sociétés européennes de taille moyenne en seront les grandes bénéficiaires, fortes de leurs expertises très pointues, et de leur caractère « domestique » plus marqué que les grands groupes internationaux.

A un moment où les indices majeurs sont historiquement sur-concentrés et les marchés en recherche d'entreprises innovantes, bien gérées, avec une forte réserve de revalorisation, nous pensons que ce compartiment des petites et moyennes valeurs devrait donc poursuivre son regain d'attractivité. C'est précisément la stratégie suivie par notre fonds **Cogefi Prospective** qui investit exclusivement sur ce segment de marché.

Cet article constitue une communication à caractère promotionnel. Il est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni un conseil en investissement ni une recommandation personnalisée.

Gamme OPC de Cogefi Gestion

		CHIFFRES-CLES AU 30/06/2026						
			Valeur	Perf.	Perf.	3 ans***	5 ans****	
		- Niveau de risque +	liquidative	mensuelle*	2026**	Perf. cumulée	Volatilité	Perf. cumulée
ACTIONS	COGEFI PROSPECTIVE P	FR0010762518	185,28	-3,99%	21,63%	57,34%	15,87%	5,09%
	FCP - Actions Europe Petites Capitalisations	Eligible au PEA						19,41%
	Indicateur de référence dividendes nets réinvestis (1)	1 2 3 4 5 6 7		-3,42%	8,64%	46,86%	13,61%	29,54%
	COGEFI ELIXIR P	FR0013140597	119,01	0,95%	2,79%	9,81%	13,85%	2,11%
MIXTES	FCP - Actions Europe Grandes Capitalisations Mixte	Eligible au PEA						15,92%
	Indicateur de référence dividendes nets réinvestis (2)	1 2 3 4 5 6 7		3,95%	12,20%	57,29%	13,96%	68,58%
	COGEFI VALEUR P	FR0007079132	50,56	-2,66%	7,60%	17,44%	11,81%	6,60%
	FCP - Actions Europe Grandes Capitalisations Mixte	Eligible au PEA						14,08%
OBLIGATIONS	Indicateur de référence dividendes nets réinvestis (3)	1 2 3 4 5 6 7		3,31%	10,87%	51,46%	12,40%	70,47%
	COGEFI FLEX DYNAMIC P	FR0010738211	118,82	-1,87%	6,59%	18,06%	9,30%	3,00%
	FCP - Allocation EUR Aggressive							10,60%
	Indicateur de référence coupons et div. nets réinvestis (4)	1 2 3 4 5 6 7		1,67%	8,32%	41,33%	7,84%	46,85%
	COGEFI HIGH QUALITY BOND P	FR0013421443	1 066,53	0,35%	0,84%	11,48%	1,39%	6,23%
	FCP - Obligations EUR Diversifiées							1,58%
	Indicateur de référence (5)	1 2 3 4 5 6 7		0,23%	1,28%	11,01%		13,41%
	COGEFI SHORT TERM HIGH YIELD P	FR0007389002	595,64	0,69%	1,99%	15,59%	1,58%	5,30%
	FCP - Allocation EUR Prudente							2,45%
	Indicateur de référence (6)	1 2 3 4 5 6 7		0,32%	1,44%	18,74%		17,54%
	COGEFI BONDS 2029 P	FR001400FCA4	1 113,01	0,66%	1,36%	12,01%	1,25%	
	FCP - Obligations à échéance							*FCP créé le 23/05/2023 valeur origine 1 000 €

Source Cogefi Gestion

(1) FCI EMU Small Cap 300 depuis le 01/01/2026, EURO STOXX Small Net Total Return EUR avant

(2) FCI EMU 200 (€) depuis le 01/01/2026, EURO STOXX en € avant

(3) FCI Europe Large Cap 150 (€) depuis le 01/01/2026, STOXX Europe Large 200 en € avant

(4) 35% FCI World Developed 800 (€), 35% FCI Europe Large Cap 150 (€) (35% STOXX Europe Large 200 (€), 35% STOXX 1800 depuis 01/01/23

et MSCI World (€) avant), 30% iBOXX Euro Eurozone Sovereign 5-7 TR depuis le 01/04/25 et FTSE MTS 5-7 ans avant

(5) €STR capitalisé +0,6% depuis janv. 2022, Eonia Capitalisé +0,6% avant cette date

(6) €STR 8,5 bp capitalisé +1% depuis janv. 2022, Eonia Capitalisé +1% avant cette date

*Perf. mensuelle du 29/05/26 au 30/06/26

**Perf. 2026 du 31/12/25 au 30/06/26

***3 ans du 30/06/23 au 30/06/26

****5 ans du 30/06/21 au 30/06/26

AVERTISSEMENT - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir. Ce document non contractuel ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe Cogefi. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DIC Priips des OPC disponible auprès de Cogefi Gestion ou sur ce site Internet : www.cogefi.fr. Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.

Zoom sur vos solutions patrimoniales

Présidentielles 2027 : quelles mesures de structuration patrimoniale envisager avant l'échéance ?

Anticiper un éventuel changement de cap fiscal n'est pas un exercice aisé, personne ne connaissant l'issue du scrutin, ni la composition de la future majorité, et pas davantage les réformes qui pourraient être votées.

L'histoire récente a d'ailleurs démontré que les programmes électoraux sont souvent amendés par les contraintes budgétaires, économiques ou parlementaires. Dans ce contexte d'incertitude, l'approche la plus pertinente consiste à renforcer la résilience de son organisation patrimoniale avec une structure globalement suffisamment souple pour s'adapter rapidement, plutôt que de prendre des décisions radicales poussées par des fiscalistes zélés.

La première réflexion concerne la transmission

Si un projet de donation existe déjà, il peut être opportun de l'étudier plus avant. Les abattements actuellement en vigueur, les dispositifs de démembrement ou les mécanismes de transmission d'entreprise ne sont jamais garantis dans la durée. Une transmission réfléchie avant un événement successoral, mise en œuvre dans un contexte juridique connu, sera toujours plus facile que sous contraintes. Les chefs d'entreprise, particulièrement concernés, peuvent mettre à profit la période actuelle pour auditer les dispositifs existants (pacte Dutreil, holding de reprise, gouvernance familiale, organisation du capital ou protection du conjoint survivant) en vérifiant toutes les options demeurant ouvertes.

La diversification des actifs constitue également une mesure de prudence

Une concentration excessive sur une seule classe d'actifs, qu'il s'agisse d'immobilier, d'actions ou d'une entreprise familiale, rend le patrimoine plus vulnérable aux évolutions réglementaires. Un patrimoine diversifié offre généralement une meilleure capacité de résistance face aux changements de fiscalité ou aux cycles économiques.

L'organisation juridique mérite également un examen attentif

SCI, sociétés holdings, démembrements, contrats de capitalisation ou assurance-vie doivent répondre à un véritable objectif patrimonial. Les structures « artificielles », mises en place uniquement dans une perspective fiscale, peuvent devenir fragiles si l'environnement législatif évolue. À l'inverse, les montages fondés sur des besoins économiques, familiaux ou

de gouvernance conservent souvent leur pertinence, quels que soient les changements politiques.

La liquidité représente un autre enjeu souvent négligé

Dans les périodes d'incertitude, disposer d'une capacité financière rapidement mobilisable constitue un atout. Cette réserve permet d'effectuer des arbitrages si de nouvelles opportunités apparaissent ou si certaines mesures fiscales devaient accélérer la mise en œuvre d'une stratégie patrimoniale.

L'assurance-vie conserve à cet égard une place particulière. Par sa souplesse juridique, sa capacité de transmission et la diversité des supports accessibles, elle demeure un outil d'organisation patrimoniale plus qu'un simple produit financier. Là encore, il convient moins de rechercher une optimisation fiscale immédiate que de maintenir une enveloppe adaptable aux évolutions futures.

Pour les contribuables fortement fiscalisés, multiplier les restructurations préventives peut être tentant, mais risqué si l'on prend aujourd'hui des décisions qui ne correspondraient plus aux besoins de demain. L'expérience montre que les stratégies « d'optimisation » construites sous l'effet de l'urgence politique sont rarement les plus performantes sur le long terme. La bonne question à se poser est de savoir si son patrimoine est suffisamment bien structuré pour faire face à plusieurs scénarios possibles.

Les patrimoines les plus robustes sont souvent ceux qui reposent sur quelques principes intemporels

Diversification des actifs, transmission anticipée, gouvernance familiale clarifiée, liquidité suffisante et structures juridiques cohérentes. L'incertitude électorale invite davantage à préparer qu'à prédire, et à renforcer les fondations du patrimoine plutôt qu'à tenter d'anticiper les contours exacts d'une réforme encore inconnue. Cette approche permet de traverser les alternances politiques avec davantage de sérénité et de conserver la capacité d'agir lorsque les règles du jeu deviennent enfin connues.

La maison de famille : entre émotion, fiscalité et transmission

Occupant une place particulière au sein du patrimoine, contrairement à un portefeuille financier ou à un investissement locatif, elle ne se résume pas à une valeur économique.

Incarnant des souvenirs, une histoire commune, parfois plusieurs générations de vie familiale, ce lieu de rassemblement est « chargé » d'affectif. Pourtant, derrière cette dimension émotionnelle se cachent de véritables enjeux patrimoniaux.

L'été est souvent le moment où ces questions resurgissent. Réunis autour de la même table, parents, enfants voire petits-enfants imaginent l'avenir de cette propriété familiale de bord de mer, à la campagne ou à la montagne. Qui l'occupera demain ? Comment financer son entretien ? Faut-il la conserver ou envisager sa transmission ? Autant de sujets qui méritent d'être abordés avant qu'une succession ne les impose dans l'urgence.

La première interrogation concerne généralement la conservation du bien

Si une maison de famille peut apparaître comme un actif simple à transmettre, dans les faits, les situations deviennent souvent plus complexes lorsque plusieurs héritiers se retrouvent propriétaires ensemble. L'indivision, régime le plus fréquent après une succession, fonctionne généralement bien tant que les intérêts convergent, mais les difficultés peuvent voir le jour lorsque les situations personnelles diffèrent. Avec le temps, les divergences peuvent fragiliser l'harmonie familiale, certains souhaitant conserver la maison, d'autres préférant la vendre, certains l'utilisant régulièrement quand d'autres contribuent uniquement aux charges. C'est pourquoi la réflexion doit être engagée le plus tôt possible. La transmission ne consiste pas uniquement à réduire les droits de succession. Elle vise également à organiser les relations entre les générations futures pour que cette maison demeure un facteur de cohésion.

Parmi les solutions fréquemment envisagées figure la donation anticipée

Les parents transmettent progressivement le bien tout en bénéficiant des mécanismes d'abattement prévus par la législation. Ils peuvent également en conserver l'usage ou les revenus éventuels dans le cadre d'un démembrement de propriété. Cette stratégie présente une double vertu, la préparation de la succession et le maintien du contrôle du patrimoine familial.

La création d'une société civile immobilière constitue également un outil adapté aux maisons familiales

On organise la propriété autour de parts sociales plutôt que du bien lui-même. Les modalités d'occupation, de financement des travaux ou de prise de décision peuvent être précisées dans les statuts, offrant ainsi un cadre plus structuré que l'indivision classique.

La question de l'entretien du bien ne doit pas non plus être négligée

Nombreuses sont les familles qui découvrent qu'une résidence secondaire génère des coûts croissants : rénovation énergétique, toiture, piscine, jardin ou fiscalité locale. L'anticipation de ces charges et leur répartition entre les futurs propriétaires sont à inclure dans une réflexion patrimoniale pertinente.

L'évolution des usages mérite également d'être prise en compte

Certaines familles choisissent désormais de mettre ponctuellement leur résidence secondaire en location saisonnière afin de financer une partie des dépenses. D'autres privilégient une occupation exclusivement familiale. En fixant les règles en amont, on évite que les désaccords s'installent progressivement.

Au-delà des aspects juridiques et fiscaux, la véritable question est souvent celle du projet familial

Les générations futures ont-elles réellement la volonté de conserver ce bien ? La maison représente-t-elle encore un lieu de rassemblement ou devient-elle une charge dont personne ne souhaite assumer la responsabilité ? Il n'existe pas de réponse universelle. Dans certains cas, la transmission d'un bien chargé de souvenirs et d'histoire constitue une formidable réussite patrimoniale. Dans d'autres, la vente organisée et assumée permet de préserver les relations familiales tout en réallouant les capitaux vers d'autres projets.

La maison de famille est une synthèse de considérations financières, juridiques et humaines. Derrière les schémas de détention, les donations ou les SCI se trouve avant tout une question de transmission des valeurs et de l'histoire familiale. L'été constitue sans doute le moment idéal pour engager cette réflexion. Car en matière de patrimoine familial, les meilleures décisions sont souvent celles naissant d'une discussion sereine, menée longtemps avant que les contraintes ne s'imposent.