

La lettre de GESTION PRIVÉE

N° 75 | Octobre 2026

Conjoncture et marchés

Résilience mais divergences

Dans un climat très perturbant, marqué par une remontée fulgurante des taux et des tensions géopolitiques persistantes, les indices actions ont une nouvelle fois fait preuve d'une exceptionnelle résilience au cours de ce 3^{ème} trimestre.

Une fois n'est pas coutume, ce sont les révisions en hausse des estimations de résultats de l'année en cours des sociétés qui ont soutenu les marchés. Et ces attentes de croissance annuelle de résultats ont atteint des sommets : +31% en moyenne pour les sociétés qui composent le Nasdaq et +16% pour les sociétés européennes du Stoxx 600. Cela est d'autant plus remarquable que ces prévisions de croissance bénéficiaire en Europe se situaient autour de +9% en début d'année alors que le conflit au Moyen-Orient n'avait pas encore démarré.

Derrière cette progression globale se cache toutefois un marché fortement polarisé, avec des divergences sectorielles très marquées. Les secteurs liés au supercycle d'investissements dans l'intelligence artificielle, comme les semi-conducteurs ou les industriels acteurs de l'électrification, ont connu un élan particulièrement favorable. Cela s'explique par la révision de plus de 60% des investissements des « hyperscalers », passant de 1 150 Mds\$ estimés en janvier à 1 900 Mds\$ à fin septembre. De son côté, le secteur pétrolier a également contribué sensiblement à cette hausse, porté par l'explosion du prix du brut et des marges de raffinage, actuellement en situation de pénurie après les attaques de sites. Enfin, les résultats des valeurs bancaires sont soutenus par l'accélération de la remontée de taux. A l'inverse, les domaines liés à la consommation sont restés à la traîne. C'est le cas de l'automobile ou du luxe. Pour les ménages, l'inflation reste un vrai problème, et ils sont confrontés à une érosion de leur pouvoir d'achat et à un coût du crédit plus élevé.

Ainsi, portés par les bénéfices, les marchés ont démontré une meilleure capacité à absorber les tensions obligataires. Les entreprises ont globalement renforcé leurs bilans, allongé la maturité de leur dette et amélioré leur rentabilité. Dans ce contexte, les niveaux actuels de taux apparaissent davantage comme un facteur de normalisation financière que comme une menace immédiate pour la croissance.

L'action des banques centrales a également été appréciée. Avec deux relèvements de taux directs de la part de la BCE depuis juin, et un autre par la FED en septembre, ces institutions ont démontré que la lutte contre l'inflation demeurerait leur priorité en dehors des considérations politiques. Les autorités monétaires cherchent à ramener durablement l'inflation vers leurs objectifs tout en évitant un ralentissement de l'activité. Les marchés semblent désormais convaincus que cette politique, bien que restrictive, reste compatible avec de la croissance.

L'enjeu de ces prochains mois restera de savoir si ces attentes, désormais élevées, pourront être pleinement satisfaites. Entre les besoins de l'IA, les plans de relance tant européens que chinois, et les investissements de souveraineté, nous sommes convaincus que ces fondamentaux demeureront solides. Il reste à s'assurer que les échéances politiques à venir, telles que les élections de mi-mandat aux États-Unis ou l'élection présidentielle française, ne viendront pas perturber cet équilibre toujours fragile.

Rédigé le 06/10/2026

Dette française : les marchés votent avant l'heure

Le marché de la dette souveraine française a traversé ces dernières semaines une période de forte volatilité, marquée par une hausse sensible des rendements. Par contagion, les obligations d'entreprises *Investment Grade* ont également subi des pressions, leur sensibilité aux mouvements de taux étant généralement plus élevée que celle liée au risque de crédit.

Pour autant, nous n'anticipons pas de scénario extrême comparable à la crise grecque de 2011. Si la trajectoire des finances publiques françaises continue de susciter des interrogations, la situation demeure très différente tant du point de vue institutionnel que de l'accès aux marchés financiers. La nécessité de mettre en œuvre des mesures crédibles de redressement budgétaire apparaît néanmoins essentielle pour préserver la confiance des investisseurs.

La volatilité pourrait toutefois rester élevée dans les prochains mois. Le poids important de la dette publique, l'augmentation de la charge d'intérêts dans un environnement de taux durablement élevés, les incertitudes inflationnistes ainsi qu'un contexte géopolitique et politique peu lisible constituent autant de facteurs de risque. Dans ce cadre, une éventuelle révision à la baisse des perspectives de notation de la France par les agences spécialisées ne peut être totalement écartée.

Les mouvements récents ont également été amplifiés par certains investisseurs spéculatifs, notamment les

hedge funds, accentuant les tensions observées sur le marché. Cette situation plaide pour une gestion prudente des expositions à la dette française, avec une attention particulière portée à la diversification afin d'éviter les concentrations excessives.

À l'inverse, le segment du crédit *High Yield* a fait preuve d'une relative résilience. Ses performances sont davantage liées à la qualité de crédit des émetteurs qu'aux fluctuations des taux souverains. Or, malgré un environnement économique plus incertain, les taux de défaut en Europe restent contenus, autour de 5%, bien en deçà des niveaux constatés lors des grandes crises financières.

Dans ce contexte, nous privilégions les stratégies de crédit à maturité limitée. Les obligations courtes (un à trois ans de maturité) offrent aujourd'hui des rendements attractifs tout en conservant une visibilité satisfaisante sur le risque de crédit. Des solutions diversifiées comme **Cogefi Short Term High Yield** ou **Cogefi Bonds 2029** permettent ainsi de capter ces opportunités tout en maintenant une allocation adaptée à l'environnement actuel. Certaines obligations de très de faible durée procurent désormais un rendement sensiblement supérieur aux placements monétaires, sans augmentation proportionnelle du risque, renforçant ainsi leur intérêt au sein d'une allocation diversifiée.

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

Gamme OPC de Cogefi Gestion				CHIFFRES-CLES AU 30/09/2026						
				Valeur	Perf.	Perf.	3 ans***		5 ans****	
- Niveau de risque +				liquidative	mensuelle*	2026**	Perf. cumulée	Volatilité	Perf. cumulée	Volatilité
ACTIONS	COGEFI PROSPECTIVE P	FR0010762518	176,80	-1,71%	16,06%	63,07%	16,08%	-0,40%	19,32%	
	FCP - Actions Europe Petites Capitalisations	Eligible au PEA								
	Indicateur de référence dividendes nets réinvestis (1)	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		-3,19%	11,28%	55,81%	13,41%	28,77%	15,58%	
	COGEFI ELIXIR P	FR0013140597	115,47	-2,09%	-0,27%	11,45%	13,77%	0,16%	15,83%	
	FCP - Actions Europe Grandes Capitalisations Mixte	Eligible au PEA								
	Indicateur de référence dividendes nets réinvestis (2)	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		-1,87%	11,16%	62,65%	13,87%	66,01%	15,85%	
MIXTES	COGEFI VALEUR P	FR0007079132	50,72	-3,90%	7,94%	17,84%	11,72%	6,58%	13,90%	
	FCP - Actions Europe Grandes Capitalisations Mixte	Eligible au PEA								
	Indicateur de référence dividendes nets réinvestis (3)	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		-2,40%	9,43%	52,69%	12,27%	67,05%	13,64%	
	COGEFI FLEX DYNAMIC P	FR0010738211	118,75	-1,91%	6,53%	23,56%	9,17%	2,09%	10,52%	
	FCP - Allocation EUR Agressive									
	Indicateur de référence coupons et div. nets réinvestis (4)	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		-1,02%	8,03%	42,82%	7,77%	44,83%	8,71%	
OBLIGATIONS	COGEFI HIGH QUALITY BOND P	FR0013421443	1 050,36	-0,97%	-0,69%	8,15%	1,49%	4,52%	1,63%	
	FCP - Obligations EUR Diversifiées									
	Indicateur de référence (5)	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		0,24%	2,01%	10,65%		14,17%		
	COGEFI SHORT TERM HIGH YIELD P	FR0007389002	597,33	-0,56%	2,28%	14,47%	1,54%	4,93%	2,45%	
	FCP - Allocation EUR Prudente									
	Indicateur de référence (6)	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦		-0,88%	0,93%	16,39%		16,56%		
	COGEFI BONDS 2029 P	FR001400FCA4	1 105,27	-1,10%	0,65%	10,47%	1,24%	'FCP créé le 23/05/2023 valeur origine 1 000 €		
	FCP - Obligations à échéance	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦								

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 31/08/26 au 30/09/26

**Perf. 2026 du 31/12/25 au 30/09/26

***3 ans du 29/09/23 au 30/09/26

****5 ans du 30/09/21 au 30/09/26

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

Transformer un patrimoine constitué en patrimoine durable

Un patrimoine réussi est le fruit d'années de choix éclairés. Concentré ou dispersé, il reste fragile s'il n'est pas organisé. Le rendre durable, c'est le structurer pour qu'il résiste aux aléas et se transmette.

Deux profils, une même vulnérabilité

Le premier cas « classique » est celui d'un patrimoine concentré sur un actif dominant : financier, entreprise, immobilier, foncier, collection d'art. S'il s'est valorisé dans le temps, il expose à un risque « unique » et parfois à une forte illiquidité compliquant la transmission. De son côté, le patrimoine varié cumule plusieurs types d'actifs tant professionnels que personnels sans forcément offrir une vision d'ensemble précise, avec potentiellement des doublons, des frais superflus, des rentabilités mal appréciées et parfois un manque de cohérence.

Dans les deux cas, le préalable à toute réflexion sera de réaliser un audit consolidé et exhaustif notamment des actifs, passifs, du régime matrimonial, des clauses bénéficiaires d'assurance-vie, et des dispositions testamentaires.

Patrimoine concentré : diversifier sans détruire de valeur

Réduire la dépendance à l'actif dominant ne signifie pas s'en séparer brutalement. Par exemple, un entrepreneur peut recourir à une cession partielle et graduelle de sa participation, à l'entrée d'un partenaire ou d'une holding pour extraire au fil du temps de la valeur et bâtir un patrimoine financier personnel en parallèle de celui représenté par son entreprise.

De son côté, un bailleur peut arbitrer certains immeubles vers des supports plus liquides et plus simples à partager. Si le chemin de la diversification du patrimoine peut parfois être long, il est salutaire dans la durée car aucun actif n'est à l'abri d'un événement ou d'une baisse de valorisation.

Patrimoine varié : donner de la cohérence

Pour un patrimoine diversifié, l'enjeu sera son pilotage dans sa totalité. Il convient de définir une allocation cible par classe d'actifs, de formaliser une politique d'investissement compatible avec les objectifs qui pourra être modifiée autant que nécessaire, et enfin d'optimiser la détention. L'objectif est le rendement réel, net d'inflation, de frais et de fiscalité.

Si les actifs réels (immobilier, foncier, forêt) sont moins sensibles à l'inflation, ils restent peu liquides : leur poids doit donc tenir compte des besoins de trésorerie,

notamment pour assurer les dépenses courantes et celles plus ponctuelles (droits de donation et de succession).

Un outil adapté à chaque classe d'actifs

La fiscalité ne doit pas guider la stratégie, mais elle en conditionne l'efficacité. Les possibilités sont nombreuses contrairement aux idées reçues. Parmi celles-ci :

- **financier** : l'assurance-vie offre des abattements importants par bénéficiaire pour les primes versées avant 70 ans ; le PEA permet l'exonération de la fiscalité sur les plus-values après 5 ans, les donations de titres permettent de « gommer » les plus-values latentes ;
- **immobilier** : le démembrement et la SCI facilitent la gouvernance et la transmission de la nue-propriété tout en conservant les revenus ;
- **professionnel** : le pacte Dutreil exonère 75% de la valeur des titres, sous conditions d'engagement de conservation ;
- **foncier, forestier, viticole** : les groupements fonciers agricoles, viticoles ou forestiers ouvrent droit, sous conditions, à des exonérations partielles de droits ;
- **transversal** : les donations autorisent un abattement de 100 000 euros par parent et par enfant renouvelable tous les quinze ans, la donation-partage fige la valeur des biens transmis et réduit la future assiette successorale.

Préparer les hommes autant que les actifs

Les conflits familiaux détruisent parfois plus de patrimoines que les droits de succession. Une charte familiale, un « conseil de famille » ou un family office pour les patrimoines importants clarifient les rôles et les règles du jeu. Il faut aussi organiser l'équité sans uniformité, et associer progressivement les jeunes générations aux décisions, transformant les héritiers en gestionnaires.

Rendre un patrimoine durable suppose donc de diversifier avec méthode, d'anticiper la fiscalité par classe d'actifs, et d'organiser la gouvernance familiale. Le meilleur moment pour s'y atteler est toujours celui où tout va bien.

Retraite : pourquoi il est essentiel de commencer à épargner dès aujourd'hui

Pour beaucoup de salariés, la retraite paraît encore lointaine et les enjeux liés peuvent attendre. Or, les réformes successives des régimes de retraite, l'allongement de l'espérance de vie et les évolutions démographiques rendent une réalité incontournable : les pensions versées demain ne permettront pas de maintenir le niveau de vie dont nous disposons aujourd'hui.

La constitution d'une épargne dédiée n'est donc plus un luxe mais une nécessité.

Préserver son niveau de vie à la retraite

La retraite marque souvent une diminution sensible des revenus et une évolution de la nature des besoins et des dépenses (santé, dépendance, aides diverses aux enfants ou petits-enfants, voyages, loisirs, ou tout simplement maintien du confort de vie). L'objectif de l'épargne retraite n'est donc pas de remplacer les pensions obligatoires, mais de les compléter afin de conserver davantage de liberté financière.

Disposer d'un capital ou de revenus additionnels permet de vivre cette nouvelle étape avec davantage de sérénité, sans devoir renoncer à certains projets ou modifier significativement son mode de vie.

Le temps : le meilleur allié de l'épargne

L'une des idées reçues les plus fréquentes consiste à penser que la retraite se prépare à partir de 50 ans. En réalité, plus l'effort d'épargne débute tôt, plus il est efficace. Grâce aux mécanismes de capitalisation, les sommes investies produisent des revenus qui viennent eux-mêmes accroître progressivement le capital. Le temps devient alors un formidable moteur de création de valeur et permet de surcroît de lisser les phases d'investissement.

La préparation de la retraite concerne donc autant les jeunes actifs que les salariés plus expérimentés, et chaque année gagnée constitue un avantage précieux.

Le PER : une solution simple et attractive

Dans ce contexte, le Plan d'Épargne Retraite (PER) s'est imposé comme l'un des outils les plus efficaces pour préparer l'avenir. Pendant sa constitution, les versements réalisés peuvent, sous certaines conditions, être déduits du revenu imposable (jusqu'à

10% des revenus nets professionnels avec un plafond maximal de 37 680 €, et jusqu'à 87 000 € pour un travailleur indépendant). L'effort d'épargne est ainsi accompagné d'un avantage fiscal immédiat particulièrement attractif. De plus, si le plafond n'est pas atteint (il est cumulable avec celui du conjoint), les montants non utilisés sont reportables sur 3 ans. L'épargne investie sur des supports financiers permet de rechercher une valorisation à long terme, en fonction du profil de risque de chaque investisseur.

Enfin, cette épargne constituée pendant la vie active est disponible au moment de la retraite sous la forme d'un capital, d'une rente ou d'une combinaison des deux.

Une démarche accessible à tous les âges

Que l'on débute sa carrière, que l'on soit en milieu de parcours professionnel ou à quelques années de la retraite, il est toujours pertinent d'engager une réflexion sur ses revenus futurs. L'essentiel est de mettre en place une stratégie adaptée à sa situation, à ses objectifs et à sa capacité d'épargne.

Anticiper sa retraite, c'est avant tout préparer sa liberté future. Parce qu'une pension seule ne suffit pas à maintenir son niveau de vie, l'épargne retraite est un complément indispensable.

Le PER constitue aujourd'hui une réponse particulièrement efficace pour construire progressivement ce capital, bénéficier d'une fiscalité favorable et envisager l'avenir avec confiance. La meilleure retraite n'est pas celle que l'on espère, mais celle que l'on prépare. Si vous êtes titulaire d'un PER, n'oubliez pas de l'abonder avant la fin d'année, et sachez qu'il demeure transférable si vous souhaitez en optimiser la gestion.

Nous sommes à votre disposition pour vous écouter sur ce sujet et vous proposer des solutions adaptées.