

Le mois de juin a été marqué par une poursuite de la résilience au sein des marchés financiers. Malgré un environnement géopolitique toujours incertain et des interrogations persistantes concernant les politiques monétaires des principales banques centrales, les investisseurs ont continué de privilégier les fondamentaux économiques et les résultats des entreprises.

Les marchés actions ont affiché des performances globalement positives, bien que contrastées selon les régions. Les marchés européens ont bénéficié d'une amélioration progressive des perspectives économiques et d'une rotation des investisseurs vers des secteurs plus cycliques et décotés. Aux États-Unis, les grandes valeurs technologiques ont une nouvelle fois soutenu les indices, portées par la dynamique de l'intelligence artificielle et des investissements dans les infrastructures numériques. Toutefois, les valorisations élevées de certains titres invitent à davantage de prudence car, comme le montre le graphique 1 en page 2, la dette sur marge par rapport à la masse monétaire offre un indicateur plus pertinent de l'endettement systémique que de se limiter à l'examen du montant nominal. En mai 2026, la dette sur marge aux États-Unis avait atteint environ 1 400 milliards de dollars, soit 6,2 % de M2, ce qui représente le ratio le plus élevé jamais enregistré et dépasse les sommets atteints avant la bulle Internet de 2000 ou la crise financière mondiale de 2008.

Les investissements dans la technologie ont atteint leur plus forte part du PIB américain depuis plus de trois décennies (voir graphique 2, page 3). Après la forte baisse qui a suivi l'effondrement du secteur technologique entre 2000 et 2002, ces investissements se sont progressivement redressés avant de connaître une accélération spectaculaire avec l'émergence de l'intelligence artificielle. Contrairement au boom technologique de la fin des années 1990, le cycle d'investissement actuel est porté par des entreprises très rentables dotées de bilans exceptionnellement solides, ce qui lui confère une assise financière plus durable mais leur *cash flow* libre est en chute libre (voir graphique 3 en page 3) suite aux investissements massifs dans les data centers et les semi-conducteurs.

Du côté des obligations, le ralentissement progressif de l'inflation a conforté les attentes d'un assouplissement monétaire au cours des prochains mois. Cette évolution a permis une légère détente des rendements obligataires, offrant un soutien aux obligations souveraines ainsi qu'aux obligations d'entreprises de bonne qualité. Les niveaux actuels de rendement continuent de représenter une source de revenus attractive pour les investisseurs, tout en jouant pleinement leur rôle de diversification au sein des portefeuilles. À l'inverse, l'or est demeuré à des niveaux historiquement élevés, continuant de bénéficier de son statut de valeur refuge dans un contexte d'incertitude économique et politique.

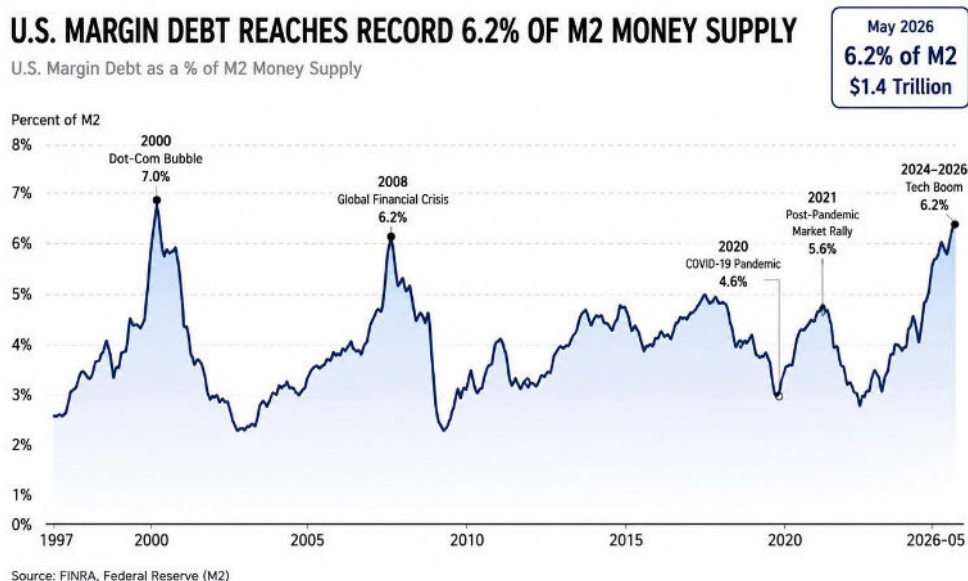
À l'approche de la seconde moitié de l'année, plusieurs facteurs de risque méritent une attention particulière. Les tensions géopolitiques restent susceptibles de provoquer des épisodes de volatilité sur les marchés. Par ailleurs, si l'inflation poursuit son ralentissement, son évolution demeure incertaine et pourrait conduire les banques centrales à maintenir des politiques monétaires restrictives plus longtemps que prévu. Enfin, les niveaux de valorisation atteints sur certains segments des marchés actions laissent moins de marge de sécurité en cas de ralentissement économique ou de déception sur les résultats des entreprises.

Dans cet environnement, nous demeurons convaincus qu'une allocation d'actifs largement diversifiée, associée à une gestion active et disciplinée, reste la meilleure approche pour préserver le capital tout en saisissant les opportunités qui pourraient se présenter au cours des prochains mois.

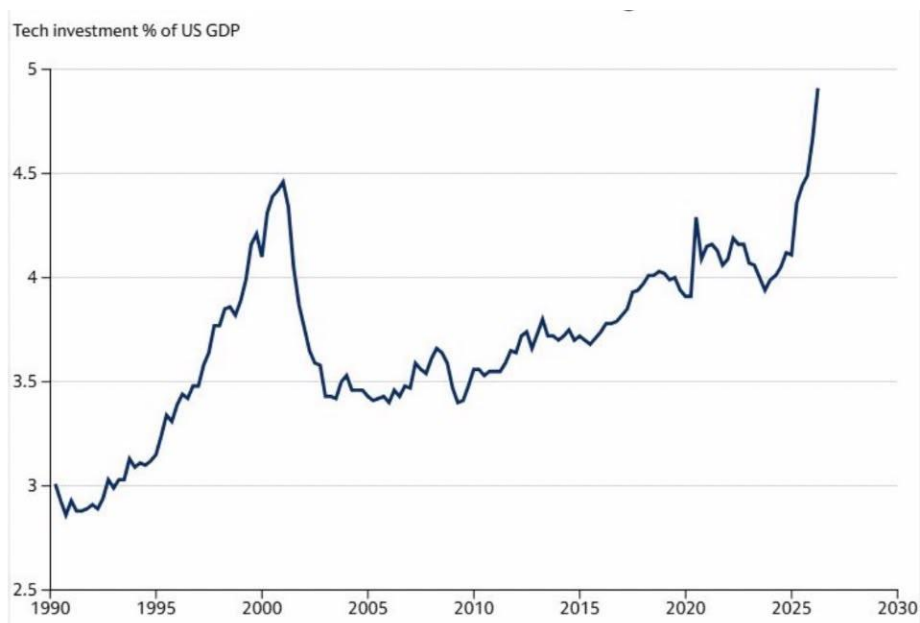
ALLOCATION EQUILIBREE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2026*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	1,7%	0	0%	4%	0,76%
Cash deposits (USD)		USD	3,2%	0	0%	4%	1,35%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	10,64%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	4,5%	0,3	3%	5%	0,22%
QUAERO BOND OPPORTUNITY X EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	5%	1,39%
CANEPA CONCISE HY FUND		EUR	6,0%	0,7	0%	5%	0,77%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	-1,38%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	1,68%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	0,49%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	16,62%
QUAERO SWISS SMALL MID CAPS		CHF	3,0%	0,7	1%	4%	3,45%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	8,41%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	6,88%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	9,66%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	-4,31%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	-15,43%
SIFTER GLOBAL FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	20,13%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	2,80%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	-0,16%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	9,95%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		EUR	2,0%	0,2	3%	4%	0,39%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	-11,30%
Correlation to the Equity markets (Beta)	0,64		EUR exposure	74%	(90% after hedging)		
Expected Annual Return (EUR)	7,12%		USD exposure	26%	(10% after hedging)		
Performance EUR balanced account 2026	2,77%						
Performance CHF balanced account 2026	2,67%		* Performance 2026 as of 30.06.2026				

GRAPHIQUE 1 : Dette sur marge en & du PIB 1997-2026



GRAPHIQUE 3 : investissement en technologie en % du Pib 1997-2026



GRAPHIQUE 3 : cash flow libre des « hyperscalers » 2007-2026

