

# lux | mandate

## Rapport de gestion

### Premier trimestre 2026

L'année 2026 s'est ouverte sur une légère hausse de l'indice actions global (1,1%\*), les investisseurs recherchant la diversification internationale et sectorielle de leurs portefeuilles. En témoignent l'indice américain qui stagne, les actions européennes qui grimpent de plus de 3%\* et les marchés émergents qui enregistrent plus de 7%\* de hausse. De même, une véritable rotation sectorielle prend place : l'Énergie, les Matériaux de base et l'Industrie figurent en tête de peloton face à un secteur de la Technologie en retard. Cette rotation en faveur des secteurs cycliques s'explique non seulement par une recherche d'opportunités hors de la Tech, mais également par un contexte économique qui se renforce. Dans un contexte économique résilient accompagné de déficits publics élevés, les taux souverains à 10 ans se maintiennent à niveau voire augmentent : le taux américain passe de 4,17% à 4,24% et son homologue allemand clôture à son point de départ : 2,85%.



En mars, la volatilité n'épargne aucune classe d'actifs et occupe le devant de la scène après les attaques israélo-américaines visant l'Iran : les marchés actions globaux chutent de 5%\*, le pétrole s'envole de 63% en dollars, l'or perd 11%\* et les taux souverains reprennent une trajectoire ascendante en Europe et aux États-Unis : le taux américain à 10 ans passe à 4,32% et son homologue allemand à plus de 3%.

Février sourit aux marchés actions qui gagnent 2,05%\* et la rotation géographique et sectorielle se poursuit, en termes de styles également : les small et mid caps retiennent la faveur des investisseurs au détriment des big caps américaines, et la Value l'emporte sur la Croissance. Les secteurs cycliques performant copieusement (Matériaux de Base, Énergie) suivis des secteurs défensifs généralement plus favorisés en période de contraction économique (Consommation de Base, Services aux Collectivités). Ce contexte amène généralement les taux souverains sur une trajectoire baissière : le taux américain à 10 ans tombe à 3,94% et son homologue allemand à 2,64% sur fonds de craintes géopolitiques en amont des attaques israélo-américaines sur l'Iran.



**Le positionnement de janvier est le reflet du biais optimiste à l'égard du contexte macroéconomique global d'alors :**

des actions surpondérées, avec une préférence marquée pour les États-Unis et les marchés émergents.



**Des fondamentaux solides justifient le choix des États-Unis :**

une croissance robuste, une inflation sous contrôle, une consommation dynamique et un marché du travail résilient.

Pour les marchés émergents, leur valorisation attractive et les perspectives d'accélération des bénéfices militent en leur faveur. Dans ce contexte, le portefeuille adopte un positionnement risk-on, favorisant les secteurs cycliques tels que la Consommation discrétionnaire, les financières et les industrielles.

Le déclenchement du conflit au Moyen-Orient conduit pourtant à une réduction de l'exposition aux actions : à une visibilité limitée s'ajoute un risque de répercussions négatives liées à la hausse des prix du pétrole sur l'économie mondiale. Ainsi, la voilure est réduite pour les expositions aux régions les plus sensibles, en particulier celles aux marchés émergents.



Les actions européennes demeurent sous-pondérées, tandis que les actions américaines conservent une surpondération, soutenues par une économie résiliente et une moindre dépendance énergétique. Du côté obligataire, le risque de durée est limité afin de mieux gérer la volatilité induite par le conflit. Par ailleurs, les obligations européennes demeurent privilégiées.