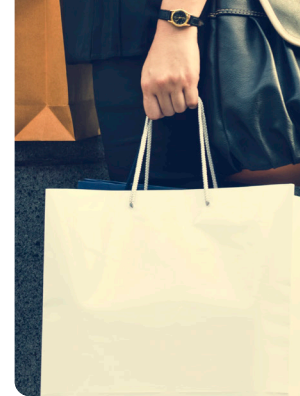




Bilan

1^{er} semestre 2026

GARDER LE CAP DANS UN MARCHÉ QUI REGARDE AILLEURS

Depuis mi-2024, la dynamique de marché est marquée par une concentration des flux autour de l'Intelligence Artificielle. En 2026, une grande proportion de la performance du MSCI World est portée par le secteur de la technologie, avec une participation limitée du reste du marché. Cette polarisation se traduit par un environnement où seul un nombre réduit de valeurs contribue réellement à la hausse.

Dans ce contexte, de nombreuses entreprises de qualité enregistrent un recul de performance malgré des fondamentaux solides. Historiquement, les sociétés en portefeuille, caractérisées par une croissance supérieure, des marges élevées et des investissements en R&D au-dessus de la moyenne, se négociaient avec une prime. Aujourd'hui, cette prime s'est effacée : leurs multiples sont désormais proches de ceux du marché.

Pourtant, leurs caractéristiques restent intactes :

- Fondamentaux de qualité
- Barrière à l'entrée
- Stratégie claire et transparente
- Situation financière solide

Pénalisés par le contexte de marché en 2026, certains segments conservent des atouts structurels susceptibles d'être

davantage valorisés à mesure que les conditions de marché évoluent.

Ainsi plusieurs entreprises pourtant mal orientées en 2026, illustrent particulièrement cette situation :

- **Consommation premium** : Hermès* ou Ferrari* maintiennent une croissance robuste malgré les rotations sectorielles. Ferrari* affiche hausse des prix, carnet de commandes sécurisé et demande intacte, et pourtant le titre enregistre une performance négative depuis le début de l'année.
- **BtoB** : Accenture*, S&P Global* et SAP* ont souffert cette année des interrogations liées à l'IA. Pourtant, leur position centrale dans les chaînes de valeur, leurs revenus récurrents et la forte dépendance de leurs clients continuent de soutenir leurs trajectoires.
- **Abonnement** : Netflix* s'appuie sur une base large et fidèle, offrant visibilité et résilience dans un environnement incertain.

Par ailleurs, la lecture actuelle du marché sur l'IA reste partielle. Au-delà des acteurs visibles, cette transformation devrait se diffuser à l'ensemble des secteurs. De nombreuses entreprises aujourd'hui délaissées pourraient en être des bénéficiaires indirects.

* Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

BILAN MARCHÉ ET SECTORIEL DU 1^{ER} SEMESTRE 2026

Les marchés actions ont été marqués par plusieurs rotations sectorielles au cours du premier semestre 2026. Le début d'année a favorisé les valeurs cycliques, l'énergie, les matières premières. À l'inverse, certains segments qui avaient fortement contribué à la performance au cours des années précédentes, comme le luxe et les logiciels, ont suscité davantage de questionnements. Le thème de l'Intelligence Artificielle est resté central, mais avec une dispersion importante entre les bénéficiaires directs de la demande en infrastructures et les modèles jugés plus exposés au risque de disruption.

À partir du point bas de mars engendré par le conflit au Moyen-Orient, le rebond des valeurs technologiques a été très marqué. Les gains de marché se sont concentrés sur l'écosystème IA, en particulier les semi-conducteurs et les fournisseurs d'équipements pour centres de données : puces de calcul, mémoire, alimentation électrique, câblage et refroidissement. En dehors de cet univers, les performances sont restées plus limitées. Cette concentration a été un facteur important d'écart de performance entre les indices et les portefeuilles moins exposés aux principaux gagnants de cette phase.

ANALYSE DE PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE

Dans ce contexte, la part A affiche une performance nette de 6,4 % à fin juin 2026, contre 12,7 % pour son indice de référence. L'écart provient principalement de la sélection de titres. La sous-performance relative s'explique notamment par l'absence en portefeuille de certaines valeurs ayant fortement contribué à la hausse du marché, celles-ci ne répondant pas aux critères de notre univers thématique centré sur les grandes marques. L'allocation sectorielle a eu un impact plus limité.

Sur le plan sectoriel, la technologie a été le principal contributeur négatif en relatif. Le fonds est bien exposé au secteur, mais la performance du marché s'est concentrée sur un nombre restreint de valeurs liées directement à l'IA et aux semi-conducteurs. Le secteur des fabricants de mémoire en est un exemple marquant. La forte demande a soutenu les prix des mémoires et, par ricochet, les valorisations du secteur. Notre exposition est toutefois restée limitée, ces entreprises étant davantage dépendantes des conditions de marché et de l'équilibre entre l'offre et la demande

que dotées d'un véritable pouvoir de fixation des prix.

Les industrielles et les financières ont également pesé. La consommation discrétionnaire a été légèrement négative, dans un environnement encore difficile pour certains segments, à l'image des marques de luxe.

À l'inverse, les télécommunications, la consommation de base et l'énergie ont contribué positivement à la performance. L'énergie a bénéficié du contexte de prix du pétrole plus favorable sur une partie du semestre, tandis que la consommation de base a joué son rôle défensif.

Compte tenu de la vigueur du rebond sur les valeurs liées à l'IA, le fonds a pris des bénéfices sur plusieurs positions ayant fortement progressé, notamment Qualcomm*, AMD*, ASML*, Infineon*, Palo Alto Networks* et Oracle*. En parallèle, l'exposition a été renforcée sur L'Oréal* et une nouvelle position a été initiée en Essilor Luxottica*, deux titres dont les valorisations avaient été pénalisées au cours des derniers mois.

* Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

La configuration et la concentration du marché sur les valeurs de l'IA n'ont pas été favorables au portefeuille. Il reste cependant exposé à des entreprises de qualité, et pourrait bénéficier d'un

rééquilibrage progressif après la forte hausse des valeurs technologiques liées à l'Intelligence Artificielle.

UNE APPROCHE DISCIPLINÉE CENTRÉE SUR DES LEADERS À LONG TERME

Dans ce contexte, nous nous concentrons sur des entreprises capables de créer de la valeur dans la durée. Cette approche place la marque au cœur de notre analyse : nous cherchons à en comprendre les avantages actuels, leur construction dans le temps et les leviers permettant de les renforcer.

Nous privilégions ainsi des « price makers », capables d'imposer leurs prix indépendamment du cycle. Cette capacité repose sur des actifs rares et des barrières à l'entrée élevées (innovation, brevets, intensité capitaliste).

Notre analyse vise à identifier les marques qui répondent au triptyque clef qui soutient le leadership dans la durée :

- Notoriété forte qui dépasse leur seul secteur
- Base clients fidèle et récurrente
- Culture d'excellence opérationnelle et d'innovation

Nous privilégions des environnements concurrentiels resserrés où les leaders continuent d'investir pour maintenir leur avance.

Cette approche nous conduit notamment à :

- Nous positionner sur la consommation haut de gamme, moins exposée au « trading down »¹
- Rechercher des acteurs clés au cœur des chaînes de valeur, notamment en BtoB
- Éviter les effets de mode au profit de trajectoires de croissance robustes.

Enfin, nous portons une attention particulière à la capacité d'adaptation des entreprises. Face aux ruptures technologiques à l'instar de l'Intelligence Artificielle, les Grandes Marques disposent de ressources (financières et humaines) pour faire évoluer leur modèle. Cette agilité est essentielle pour préserver leur croissance à long terme.

Ainsi, le positionnement de la stratégie peut être temporairement pénalisé dans un marché très concentré. Mais ces phases sont, par nature, transitoires : selon nous, à long terme, ce sont les fondamentaux qui s'imposent. La capacité à générer durablement du rendement sur le capital reste le véritable moteur de création de valeur.

¹ – « Trading down » : tendance des consommateurs à privilégier des produits ou services moins chers en réponse à des contraintes budgétaires ou à un contexte économique dégradé.

* Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

INFORMATION IMPORTANTE

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR513849403422, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342.

Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés à la situation ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. La valeur d'un investissement sur les marchés peut fluctuer à la hausse comme à la baisse, et peut varier en raison des variations des taux de change. En fonction de la situation économique et des risques de marché, aucune garantie n'est donnée sur le fait que les produits ou services présentés puissent atteindre leurs objectifs d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le Document d'Informations Clés (DIC) rédigé en français et le prospectus en français sont proposés aux souscripteurs préalablement à la souscription et remis à la souscription; ces éléments, ainsi que les derniers états financiers disponibles, sont à la disposition du public sur simple demande, auprès d'Ofi Invest Asset Management. Le fonds présenté dans cette communication publicitaire peut ne pas être enregistré dans toutes les juridictions. Le fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. Ofi Invest AM peut décider de mettre fin aux dispositions relatives à la commercialisation du fonds, conformément à la Directive 2009/65/EC, et au Règlement 2019/1156 du Parlement européen et du Conseil. Les informations concernant le droit des investisseurs ainsi que les mécanismes de recours collectif aux niveaux national et de l'UE en cas de litige sont respectivement disponibles ici et ici. Photos : Shutterstock.com/Ofi Invest. FA26/0869/08072027



Imprimé sur papier issu de forêts gérées durablement