



Pour aller de l'avant.

JUILLET 2026

ACCENTS

UN AUTRE REGARD SUR VOTRE MANDAT

NOTRE OPINION À 3 MOIS

TAUX

- Allemagne
- France
- États-Unis
- Japon

ACTIONS

- Zone euro
- Europe hors zone euro
- États-Unis
- Japon
- Pays Émergents

DEVICES

- EUR/USD
- EUR/GBP
- USD/JPY

Graduation de l'opinion

- Positif
- Neutre
- Négatif

CONJONCTURE ET MARCHÉS

L'IA sera socialement acceptable ou ne sera pas

Les promesses sociétales de l'Intelligence Artificielle sont vastes : accélération de la recherche scientifique et meilleurs soins, amélioration des services publics, des transports et des conditions de travail, démocratisation de l'accès au savoir, simplification du quotidien des personnes en situation de handicap. Mais les craintes s'accumulent face au gigantisme des centres de données, leur empreinte écologique avec des consommations d'eau et d'énergie colossales¹. Étant donné les contraintes liées à la construction de nouvelles centrales électriques et aux ressources hydrauliques, il est probable que des arbitrages difficiles aient lieu à l'avenir sur les priorités collectives. Rechercher la sobriété énergétique et favoriser la simplicité des algorithmes (sobriété du code) sera rapidement une nécessité et un critère de succès des entreprises. La question de l'essentiel et du superflu s'appliquera également à la technologie.

Par ailleurs, la concurrence des machines et la perspective de la disparition de millions d'emplois commencent à prendre place dans le débat public. Le raisonnement simpliste mais efficace "on consomme nos ressources pour développer des machines qui détruisent nos emplois" est déjà porté au sein même du camp MAGA² aux États-Unis. Il faudra beaucoup de pédagogie pour expliquer les bienfaits de la "destruction créatrice" développée par le prix Nobel d'économie Philippe Aghion qui soutient que "des emplois disparaîtront, mais l'IA en créera d'autres". Comme la transition écologique, la révolution de l'IA ne sera acceptable que si elle est inclusive et ne se fait pas au détriment d'une partie de la population.

Les opportunités d'investissement dans l'IA ne se limitent donc pas à l'étroit segment des centres de données mais s'étendent à tous les acteurs qui permettront de réaliser le potentiel de la technologie en limitant ses externalités négatives et en la mettant au service du plus grand nombre. ■

Pierre Blanchet
Responsable des solutions d'investissement retail France
Amundi

Source : Amundi - Au 15/06/2026

1. L'ONU estime que leur consommation d'électricité va tripler d'ici 2030 avec une consommation d'eau douce équivalente aux besoins annuels de 1,3 milliard de personnes. L'IA menace les ressources en eau et en énergie, Nations Unies, 4 juin 2026.
2. Acronyme de "Make America Great Again", slogan popularisé par Donald Trump..

Ceci est une communication publicitaire

POINTS DE VUE D'EXPERT



La thématique de l'or dans votre mandat

Interview de David-Olivier Azoulay,
Gérant de portefeuilles, Amundi

Reconnu pour sa qualité de valeur refuge, l'or physique est un support d'investissement historique des ménages, des banques centrales et des investisseurs institutionnels. Sous d'autres formes, l'or peut aussi avoir sa place dans une allocation stratégique en raison de ses caractéristiques de diversification et de ses performances sur le long terme. David-Olivier Azoulay, gérant de portefeuilles, nous explique les choix réalisés pour intégrer l'or dans vos mandats.

> Comment les mandats LCL sont-ils exposés à la thématique de l'or ?

David-Olivier Azoulay : Les allocations Équilibre 60 et Dynamique 80 des mandats LCL sont exposées à la thématique de l'or via des actions de sociétés minières aurifères. Concrètement, il s'agit d'investir dans des entreprises cotées qui extraient et produisent de l'or. C'est donc une façon indirecte, mais très lisible, de s'exposer au métal jaune à travers des sociétés qui ont

leurs propres perspectives de développement, leurs actifs miniers et leur sensibilité au prix de l'or. En effet, l'or peut être investi sous plusieurs formes : via les minières, mais aussi à travers l'or papier ou l'or

physique. Chaque solution répond à une logique différente. Pour le détail des formes d'investissement dans l'or, je vous renvoie à l'encadré "En savoir plus" (cf. page 3).

"Certains mandats LCL sont exposés à la thématique de l'or via des actions de sociétés minières aurifères."

Qu'est-ce qui explique l'intérêt de cette thématique, notamment au regard des fortes performances passées ?

D-O.A. : L'or séduit d'abord pour sa capacité à jouer un rôle de diversification. Dans un portefeuille, cet actif ne réagit pas toujours comme les actions ou les obligations. Cette particularité peut être précieuse, notamment lorsque les marchés deviennent plus volatils. L'or est aussi perçu comme une valeur refuge. Dans les périodes de tensions géopolitiques, de ralentissement économique, de reprise de l'inflation ou de doutes sur les marchés financiers, les investisseurs se tournent souvent vers lui. Il bénéficie alors de son statut d'actif tangible, simple à comprendre et reconnu depuis l'antiquité. Ses performances passées ont également renforcé son attractivité.

L'or a montré sa résistance dans plusieurs phases de crise ou d'incertitude. Cela ne signifie pas qu'il progresse de façon linéaire, mais qu'il peut contribuer à traverser les cycles avec davantage de stabilité relative. C'est cette dimension défensive, combinée à son potentiel de diversification, qui continue d'en faire un actif à considérer dans une allocation.

> La valeur des sociétés minières aurifères suit-elle exactement le cours de l'or ?

D-O.A. : Une société minière aurifère n'est pas l'or lui-même : c'est une entreprise cotée, avec des coûts, des marges et une gestion opérationnelle.

Son évolution dépend donc du cours du métal, mais aussi de sa capacité à produire efficacement et à maîtriser ses dépenses.

Si l'inflation progresse, les charges de production peuvent augmenter rapidement et peser sur les résultats, même si le prix de l'or reste bien orienté.

À l'inverse, lorsque le prix du métal jaune monte et que les coûts sont mieux contenus, les minières peuvent bénéficier d'un effet de levier intéressant par rapport à la simple détention d'or.

Cela explique pourquoi leur comportement peut différer de celui du cours de l'or.

Pourquoi avoir retenu cette thématique dans les mandats ?

D-O.A. : Une allocation de long terme doit intégrer des convictions capables de traverser les cycles. L'environnement actuel reste marqué par de nombreuses incertitudes : tensions géopolitiques, questionnements sur la croissance mondiale et évolution des politiques monétaires.

Dans ce contexte, la thématique de l'or conserve toute sa pertinence. Les minières aurifères offrent une exposition spécifique à cette classe d'actifs, avec un potentiel lié au métal jaune et une sensibilité boursière qui peut créer de la valeur dans le temps.

C'est dans cette logique que nous avons retenu cette thématique dans les mandats Équilibre 60 et Dynamique 80, à travers le fonds CPR Invest - Global Gold Mines. Pour davantage de précisions sur ce support, je vous renvoie au "Zoom sur" dédié (cf. page 3).

"Une société minière aurifère n'est pas l'or lui-même : c'est une entreprise cotée."



ZOOM SUR...

CPR INVEST - GLOBAL GOLD MINES

CPR Invest - Global Gold Mines est un fonds qui investit dans des sociétés internationales actives principalement dans l'exploitation directe ou indirecte de mines d'or et dans une moindre mesure d'autres métaux précieux.

Son objectif est de surperformer son indice de référence¹, le NYSE Arca Gold Miners Net Return Index, sur une période de placement recommandée d'au moins 5 ans.

Le fonds investit principalement dans des actions de sociétés minières du monde entier, sans contrainte de capitalisation boursière. La sélection des titres repose sur une gestion active qui combine l'analyse des fondamentaux des sociétés et l'analyse des tendances de marché.

Plus volatils que l'or, ces titres peuvent offrir un potentiel de performance, tout en restant liées à l'évolution du métal précieux.

Géré par CPR Asset Management, le fonds s'appuie sur une expertise reconnue en gestion thématique et une expertise de 40 ans² sur les ressources naturelles, les sociétés minières aurifères et les matières premières avancées, avec plus de 4,5 milliards d'euros d'encours sous gestion. ■

Indicateur de risque



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous gardez le produit pendant 5 ans. Le SRI représente le profil de risque tel qu'exposé dans le Document d'Information Clé (DIC). La catégorie la plus basse ne signifie pas qu'il n'y a pas de risque. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

1. L'indice de référence est fourni par ICE Benchmark Administration Limited et non inscrit au registre visé par l'article 36 du règlement sur les indices de référence. Il suit la performance des sociétés minières aurifères cotées.

2. Données CPRAM au 30/04/2026. Le premier fonds sur cette thématique a été créé en 1983.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Pour plus de détails sur la politique d'investissement, informations sur les coûts, frais annexes et autres dépenses, veuillez vous référer au Prospectus et au DIC PRIIPS disponibles sur <https://cpram.com/fra/fr/particuliers/products/LU2931209865>.

EN SAVOIR PLUS SUR...

Comprendre les différentes approches d'investissement dans l'or

Quand on s'intéresse à la thématique de l'or, il existe plusieurs façons d'investir. Selon l'objectif recherché, il est possible de privilégier une détention directe du métal, une exposition via des supports financiers ou encore via des sociétés minières aurifères.

L'or physique correspond à l'achat direct du métal jaune. C'est l'approche la plus concrète : on détient un bien tangible. Certains investisseurs l'utilisent pour diversifier leur patrimoine ou conserver une part d'épargne de précaution. Par exemple, il est possible d'acheter une pièce d'or ou un lingotin pour investir davantage. Cette approche suppose toutefois des contraintes pratiques : stockage, sécurité, assurance et conditions de revente.

L'or papier permet, lui, de s'exposer à l'évolution du prix de l'or sans détenir le métal lui-même. Il s'agit de supports financiers dont la valeur suit celle du marché de l'or. Concrètement, cela peut prendre la forme de produits cotés ou de fonds spécialisés. L'intérêt est de rendre cette exposition plus simple à intégrer dans un portefeuille en compte-titres ou

en assurance vie, avec plus de souplesse qu'un achat physique. Par exemple, au lieu d'acheter un lingot, un investisseur peut rechercher une exposition à l'or via un support financier suivi en Bourse.

Enfin, les sociétés **minières aurifères** offrent une troisième manière d'investir. Il ne s'agit plus ici de détenir de l'or, mais d'investir dans des entreprises qui l'extraient ou le produisent. C'est une logique différente : leur valeur dépend bien sûr du cours de l'or, mais aussi de leurs coûts d'exploitation, de l'énergie, des salaires, des investissements réalisés et de leur capacité à produire dans de bonnes conditions.

Dans tous les cas, l'objectif reste de profiter de l'intérêt que la thématique peut présenter dans une logique de diversification. En revanche, la performance dépend de la forme choisie et des conditions de marché. ■



ACTUALITÉ PATRIMONIALE

Prenez soin de votre épargne avec Amundi Delta Capital Santé

La Lettre Accents vous en dit plus sur le marché de l'immobilier de santé et cette SCPI destinée à investir dans les infrastructures de santé et de bien-être en Europe.

L'immobilier de santé apparaît comme une classe d'actifs attractive en raison de fondamentaux solides¹ et des tendances démographiques semblant favorables², notamment le vieillissement de la population en zone euro, qui devrait accroître durablement les besoins de soins.

En France, ce marché est soutenu par l'intervention de l'État et par une demande structurelle élevée, tandis que

les actifs de santé (cliniques, laboratoires de recherche et maisons médicales) offrent des baux longs.

Diversifiez votre patrimoine immobilier

Disponible à la souscription en détention directe et en assurance vie, Amundi Delta Capital Santé, investit dans des actifs de santé traditionnels (hôpitaux, cabinets médicaux ou encore les résidences seniors) et dans des actifs de santé moins conventionnels (locaux de stockage de médicaments ou des sites de thalassothérapie, par exemple).

Déjà 5 acquisitions pour cette SCPI

- En 2024 : une clinique de Soins Médicaux et de Réadaptation (SMR) en Seine-et-Marne ; des locaux d'activités et entrepôts à Nîmes et un actif de bureaux administratifs à Oullins.
- En 2022 : un pôle de santé à Montpellier et une maison médicale à Lyon.

Une SCPI engagée en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG)

La SCPI s'engage à faire progresser l'efficacité ESG³ des immeubles détenus en portefeuille à travers 3 objectifs :
 - Réduire les émissions de gaz à effet de serre du portefeuille.
 - Améliorer le cadre de vie des utilisateurs.
 - Établir un dialogue avec les principales parties prenantes de l'immeuble.

Comme tout investissement en immobilier, ce placement s'envisage sur le long terme et comporte un risque de perte en capital. Une durée d'investissement de 10 ans est recommandée ■

1. Source : MSCI (T4 2025).

2. Source : DREES, OCDE, Eurostat et OMS.

3. Il n'y a aucune garantie que les considérations ESG amélioreront la stratégie d'investissement ou la performance d'un fonds.

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer à la note d'information du fonds et au Document d'Informations Clés avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Information promotionnelle et non contractuelle ne constituant ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente. L'investisseur est soumis à un risque de perte en capital (voir le détail des Risques dans le DIC PRIIPS et la note d'information).

Amundi Delta Capital Santé, Société Civile de Placement Immobilier à capital variable au capital social initial de 761 700 € et au capital maximum statutaire de 150 000 000 € dont le siège social est situé au 91-93 boulevard Pasteur 75015 Paris. Cette SCPI est identifiée sous le numéro unique 914 946 611 RCS Paris et a reçu le visa de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) le 05/07/2022 sous le numéro 22-09. Amundi Delta Capital Santé est autorisée à la commercialisation auprès d'investisseurs français depuis le 05/07/2022.

Préalablement à la remise du kit de souscription de la SCPI, le DIC PRIIPS devra être remis à l'investisseur conformément à la réglementation en vigueur. La note d'information est disponible gratuitement dans votre agence habituelle ou auprès de la Société de gestion. La Société Civile de Placement Immobilier (SCPI) est régie par les articles 1832 et suivants du Code Civil, les articles L 214-24 et suivants L 214-86 et suivants, L 231-8 et R 214-130 et suivants du Code Monétaire et Financier.

Amundi Immobilier, Société de gestion de la SCPI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 07000033. Société Anonyme au capital de 16 684 660 €. Siège social : 91-93 bd Pasteur 75015 Paris - France - RCS Paris 315 429 837.

SA DELTAGER, Société de gestion au capital social de 240 000 €, immatriculée au RCS de Montpellier n°378 684 914 et agréée par l'AMF le 23 juin 2014 sous le N°GP-14 000017. Siège Social : 1231, avenue du Mondial 98 CS 79506 34961 Montpellier Cedex 02.

Directeur de la Publication : Benoît Tassou

Coordination : Charlotte Caniard, Philippe Das Neves, Christine Rigoni.

Ont participé à la rédaction de ce numéro : David-Olivier Azoulay, Pierre Blanchet, Virginie Jouenne, Guy Stear, Arnaud Thiercé.

Achevé de rédiger le 15 juin 2026



CPR Asset Management, Société anonyme au capital de 61 461 945 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP01-056 - 91/93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France 399 392 141 RCS Paris.

Amundi Asset Management, Société par actions simplifiée au capital social de 1 143 615 555 €. Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036. Siège social : 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris.

Crédit Lyonnais, Société Anonyme au capital de 2 037 713 591 € - Immatriculée sous le n° 954509741 - RCS LYON - Siège social : 18, rue de la République - 69002 Lyon - Siège central : 20 avenue de Paris - 94811 Villejuif Cedex - Inscrit sous le numéro d'immatriculation d'intermédiaire en assurance ORIAS : 07001878.

Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents des États-Unis d'Amérique et des "U.S. Persons", telle que l'expression est définie par la "Regulation S" de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933 et dans le Prospectus du ou des Fonds décrits dans ce document.

Ce document est destiné aux clients LCL détenteurs d'un mandat de gestion.

Information promotionnelle et non contractuelle ne constituant ni un conseil en investissement ni une recommandation d'investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente. Avant toute souscription, l'investisseur potentiel devra consulter la documentation réglementaire de l'OPC agréé par l'AMF, dont le Document d'Informations Clés (DIC) en vigueur, disponible dans votre agence LCL, ou sur le site internet de la Société de gestion ou opclcl.fr ou sur simple demande au siège social de la Société de gestion.

L'investisseur est soumis à un risque de perte en capital (voir le détail des Risques dans le DIC et le prospectus de chaque OPC).