

ESQUISSE

LETTRE
D'INFORMATION
DE
TIEPOLO

N°50
JUN 2026





DIRECTEUR DE LA PUBLICATION :

Dominique Villeroy de Galhau

EDITÉ PAR :

Financière Tiepolo

RCS 498 003 268

48 avenue Victor Hugo, 75116 Paris

www.tiepolo.fr - contact@tiepolo.fr

+33 (0)1 45 61 78 78

Société de gestion de portefeuilles agréée

par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

sous le numéro GP 07-000019

AMF - www.amf-france.org

CONCEPTION ET RÉALISATION :

www.agencele6.com



- p.4** — **ÉDITORIAL**
Ça bouge chez Tiepolo !
- p.5** — **GESTION PRIVÉE**
L'accompagnement sur-mesure des patrimoines
- p.6** — **INGÉNIERIE PATRIMONIALE**
Penser le patrimoine dans la durée
- p.7** — **MULTIGESTION**
L'ouverture mondiale au service de l'allocation
- p.8** — **ÉPARGNE RETRAITE**
Le PER : un outil devenu central
- p.9** — **ÉPARGNE SALARIALE**
PEE & PERCOL : structurer la rémunération autrement
- p.10** — **GESTION COLLECTIVE**
Une gestion qui s'affirme et s'élargit
- p.11** — **LES FONDS DE TIEPOLO**
Six stratégies, une philosophie

ÇA BOUGE CHEZ TIEPOLO !

La publication du numéro 50 de notre lettre **Esquisse** n'est pas tout à fait anodine. Son numéro 1 avait été publié en mai 2008. C'est l'occasion de regarder dans le rétroviseur afin de préparer l'avenir !

En 1989, Jean de Demandolx crée une des premières sociétés de gestion indépendante en France, avec comme principes fondateurs l'intérêt des clients, l'indépendance, la réactivité et la transparence. Il sait que ces principes seront source de profits à long terme pour ses clients.

En 2007, Eric Dautreberte, Dominique Villeroy de Galhau et Raymond Sorel avec la même philosophie créent **La Financière Tiepolo**. Il faut être audacieux et confiant car la grande crise financière pointe déjà. Eux aussi savent que la proximité et la réactivité vis-à-vis des clients sont des règles d'or.

En 2021, les sociétés **J. de Demandolx Gestion** et **La Financière Tiepolo** ont décidé d'unir leurs forces avec l'envie de poursuivre l'aventure entrepreneuriale et de devenir un des leaders en France de la gestion privée indépendante. Une ambition que nous voulons d'abord et avant tout mettre au service de nos clients.

ROLAND
de DEMANDOLX
Président



PHILIBERT
de RAMBUTEAU
Directeur Général



Depuis cette fusion, malgré les nombreux vents contraires des marchés, nous avons modernisé Tiepolo. De nombreux chantiers ont été ouverts : refonte de la gestion de portefeuille, renforcement de la multigestion et du conseil patrimonial, digitalisation et recrutement de professionnels chevronnés en gestion de portefeuille, juridique, conformité et opérations.

Réunir ces deux sociétés – 37 collaborateurs aujourd'hui – s'est révélé plus complexe et plus long que prévu. La fusion est désormais achevée et c'est un nouveau chapitre qui s'ouvre pour Tiepolo en regardant résolument vers l'avenir.

L'objectif est clair : servir nos familles clientes génération après génération. En gestion financière, les technologies et les produits évoluent aussi avec le développement de l'intelligence artificielle, de la finance décentralisée et des cryptoactifs. Nous saurons les utiliser à bon escient mais l'ambition sera inchangée : garder la confiance de nos clients.

En attendant, notre feuille de route 2025-2030 repose sur quatre piliers : s'appuyer sur nos forces (service client, conseil patrimonial), repenser les stratégies de gestion de portefeuille pour améliorer les performances « **Make Performance Great Again** », faciliter le parcours client grâce à des outils simples et moins de papier, et proposer de nouveaux placements (*private equity* et produits structurés) pour augmenter la diversification des portefeuilles.

Ça bouge chez Tiepolo ! Que ceux qui ne nous connaissent pas encore n'hésitent pas à venir le constater.

Et un immense merci à tous ceux qui nous font confiance depuis parfois plus de 35 ans ! **Longue et belle vie à Tiepolo !**

L'ACCOMPAGNEMENT SUR-MESURE DES PATRIMOINES

La gestion privée de Tiepolo repose sur une approche globale du patrimoine. Au-delà des portefeuilles financiers, l'objectif est d'accompagner chaque famille cliente ainsi que les personnes morales (holdings) et les organismes sans but lucratif (OSBL), dans l'ensemble de leurs problématiques patrimoniales.

Sous la direction de Thibaut Munini, cette activité poursuit son développement avec une organisation construite autour de la proximité, de la disponibilité et de la personnalisation du conseil.

Chaque situation patrimoniale est abordée dans sa globalité : actifs financiers, immobilier, participations professionnelles, assurance-vie, organisation familiale, fiscalité et enjeux successoraux. Pour les fondations, fonds de dotation et congrégations, elle intègre la structuration des réserves longues au service de la mission.

Les clients sont accompagnés par un gérant dédié travaillant en lien avec un binôme de gestion, l'ingénierie patrimoniale et les assistantes de gestion. Cette organisation permet d'assurer un suivi régulier et une forte continuité dans la relation.

L'ACCOMPAGNEMENT S'ARTICULE AUTOUR DE TROIS GRANDES ÉTAPES

1. La première consiste à réaliser une analyse patrimoniale complète afin d'obtenir une vision claire des actifs, des objectifs et des contraintes de chaque famille.

2. La seconde vise à construire une allocation cohérente à travers différents

outils patrimoniaux : assurance-vie, PEA, compte-titres, contrats de capitalisation, PER ou épargne salariale.

3. Enfin, le suivi dans la durée permet d'adapter progressivement les allocations aux évolutions patrimoniales, familiales et fiscales.

Cette approche s'accompagne d'un mode de rémunération aligné avec les intérêts des clients ainsi que d'une conservation des avoirs auprès d'établissements bancaires et assureurs-vie de premier rang situés en France, en Belgique, en Suisse et au Luxembourg.



THIBAUT MUNINI
Directeur de la Gestion Privée

PENSER LE PATRIMOINE DANS LA DURÉE

L'ingénierie patrimoniale constitue un prolongement indispensable de la gestion privée. Elle apporte une dimension juridique, fiscale et successorale indispensable à la structuration d'un patrimoine dans la durée.

Sous la responsabilité d'Alexis Reigner, cette expertise accompagne les familles et dirigeants sur des problématiques souvent complexes : transmission, organisation des actifs, protection du conjoint, préparation de cession d'entreprise ou anticipation successorale.

Chaque réflexion patrimoniale débute par une compréhension précise de la situation familiale, des objectifs poursuivis et des contraintes propres à chaque client.

Les préconisations peuvent ensuite porter sur plusieurs sujets : choix du régime matrimonial, structuration de la détention des actifs, donations, démembrements de propriété, pactes Dutreil, holdings patrimoniales ou organisation de la transmission.

Pour les chefs d'entreprise, l'ingénierie patrimoniale joue également un rôle important dans les opérations préalables à une cession ou à une réorganisation capitalistique.

L'objectif reste toujours le même : construire une architecture patrimoniale efficace capable de préserver les intérêts familiaux sur plusieurs générations.

Cette approche nécessite une coordination étroite entre le gérant, l'ingénieur patrimonial et les conseils habituels du client (notaire, comptable, fiscaliste, avocat) afin d'assurer une vision globale et cohérente des décisions prises.

L'ingénierie patrimoniale vise avant tout à créer une organisation stable, lisible et durable du patrimoine familial.



ALEXIS
REIGNERON
*Ingénieur
Patrimonial*

L'OUVERTURE MONDIALE AU SERVICE DE L'ALLOCATION

Les marchés financiers ont profondément évolué au cours des dernières années. Les opportunités d'investissement se trouvent désormais à l'échelle mondiale et nécessitent des expertises de plus en plus spécialisées.

Dans ce contexte, la multigestion constitue un outil essentiel afin d'ouvrir les allocations patrimoniales à de nouvelles zones géographiques, de nouvelles classes d'actifs et de nouveaux styles de gestion.

Tiepolo développe depuis plusieurs années la multigestion qui consiste en la sélection de fonds externes, d'ETF et de solutions diversifiantes, afin d'intégrer au sein des portefeuilles les meilleures sources de performance identifiées.

L'objectif est d'enrichir la gestion interne. Certaines zones géographiques ou certains segments de marché nécessitent des compétences particulièrement spécialisées. La multigestion permet ainsi d'accéder aux meilleurs gérants, français ou internationaux, dans leur domaine.

Les allocations de nos clients s'ouvrent davantage aux États-Unis, et à l'Asie qui concentrent aujourd'hui une part importante de la croissance mondiale et de l'innovation.

Les ETF constituent également un outil complémentaire nécessaire afin d'obtenir une exposition diversifiée et efficace à de

nombreux marchés à des coûts maîtrisés. La multigestion permet également d'élargir les investissements à des classes d'actifs moins traditionnelles.

Le non coté (*private equity*, ou dette privée) peut ainsi être intégré au travers de fonds permettant d'accéder à plusieurs équipes de gestion spécialisées tout en diversifiant les risques et les millésimes d'investissement.

Les produits structurés peuvent également être utilisés dans certaines situations afin d'apporter des mécanismes de protection partielle du capital ou des profils de rendement spécifiques selon les conditions de marché.

Cette approche reste fidèle à l'ADN Tiepolo : sélectionner peu, mais sélectionner avec conviction.

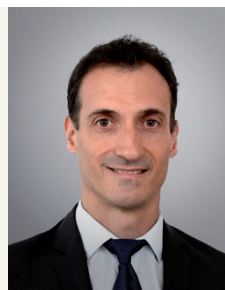


FRANÇOIS
CHANOIS
*Gérant privé
Membre
du comité de
multigestion*

LE PER : UN OUTIL DEVENU CENTRAL

Le Plan d'Épargne Retraite s'est progressivement imposé comme un outil patrimonial majeur pour les cadres, les dirigeants d'entreprises et les professions libérales.

Bien utilisé, il permet de combiner capitalisation à long terme et souplesse de sortie dans un cadre fiscal avantageux.



ROMAIN
DELETTREZ
*Gérant privé
Expert Epargne
Retraite
et Salariale*

Le principal avantage du PER réside dans la déductibilité des versements annuels de sa base imposable dans certaines limites réglementaires. Pour les contribuables fortement imposés (à partir de 30% de tranche marginale d'imposition), cette mécanique représente une économie d'impôt importante.

Le PER constitue ainsi un outil particulièrement pertinent pour les dirigeants souhaitant arbitrer entre leur fiscalité actuelle et leur fiscalité future à la retraite.

Contrairement aux anciens dispositifs retraite, le PER offre également davantage de flexibilité dans les modalités de sortie : capital, rente ou combinaison des deux, et transmission au décès au(x) bénéficiaire(s) de son choix.

Par exception à la règle du blocage des fonds jusqu'au départ en retraite, il existe des cas de déblocage anticipé liés aux accidents de la vie (en exonération totale), ou pour l'acquisition de la résidence principale (imposable).

Au-delà de son intérêt fiscal immédiat, le PER s'inscrit dans une logique plus large de capitalisation à long terme (jusqu'à la retraite voire au-delà) et de diversification patrimoniale.

Il doit être articulé avec d'autres enveloppes comme l'assurance-vie, le contrat de capitalisation ou l'épargne salariale afin de construire une stratégie patrimoniale cohérente et adaptée à chaque situation.

PEE* & PERCOL**, STRUCTURER LA RÉMUNÉRATION AUTREMENT

L'épargne salariale constitue aujourd'hui l'un des dispositifs fiscaux et sociaux les plus avantageux pour les entreprises, les dirigeants et les salariés.

Bien structurée, elle permet d'associer performance collective, optimisation sociale et fiscale et constitution d'une épargne de long terme.

* PEE :
Plan d'Épargne Entreprise

** PERCOL :
Plan d'Épargne Retraite Collectif

LE DISPOSITIF REPOSE PRINCIPALEMENT SUR TROIS MÉCANISMES COMPLÉMENTAIRES :

- 1 | **L'intéressement** permet d'associer les salariés aux performances de l'entreprise.
- 2 | **La participation** organise également un partage des résultats de l'entreprise avec les collaborateurs.
- 3 | Enfin, **l'abondement** permet à l'entreprise de compléter les versements réalisés par le salarié.

Les sommes versées sur un PEE ou un PERCOL bénéficient d'un cadre social et fiscal particulièrement favorable. Pour les salariés et dirigeants, les montants investis

sont exonérés de charges salariales et d'impôt sur le revenu. Pour l'entreprise, les versements sont exonérés de charges patronales et déductibles du résultat imposable.

Ces dispositifs constituent un outil particulièrement efficace pour les dirigeants de TPE/PME souhaitant optimiser leur rémunération tout en associant leurs équipes au développement de l'entreprise.

Ils doivent être intégrés dans une stratégie patrimoniale globale aux côtés des placements plus classiques tels que le PEA, le PER ou l'assurance-vie.

UNE GESTION QUI S’AFFIRME ET S’ÉLARGIT

La gestion collective est un axe historique de Tiepolo. Depuis plus de trente ans, elle repose sur une même discipline : sélectionner des entreprises de qualité, les acheter à un prix cohérent et les accompagner dans la durée.



RENAUD
RAMETTE
*Directeur adjoint
de la Gestion
Collective*

L’arrivée de Renaud Ramette en qualité de Directeur Adjoint de la Gestion Collective s’inscrit dans une volonté de renforcer encore cette expertise tout en élargissant progressivement l’univers d’investissement.

Cette évolution se traduit d’abord par un approfondissement des capacités d’analyse. La couverture des marchés américains, des valeurs européennes de toutes tailles, y compris les valeurs moyennes (midcaps) est progressivement renforcée afin d’élargir le champ des opportunités accessibles aux portefeuilles.

La structuration des processus constitue un axe important de développement. Les équipes poursuivent la formalisation des

méthodes d’analyse fondamentale, du suivi des sociétés et de l’intégration des critères extra-financiers dans les décisions d’investissement.

Nous intégrons également un apport quantitatif dans la construction et le suivi des portefeuilles.

L’objectif est de renforcer la pertinence des expertises existantes. La philosophie de gestion demeure inchangée : privilégier les entreprises capables de créer durablement de la valeur grâce à des positions concurrentielles fortes, une gouvernance solide et une visibilité importante sur leurs activités.

Dans un environnement parfois dominé par les mouvements de court terme, Tiepolo continue de défendre une approche fondée sur la patience, la discipline et la conviction.

SIX STRATÉGIES, UNE PHILOSOPHIE

La gamme des six fonds Tiepolo couvre aujourd’hui tous les univers d’investissement. Derrière ces six stratégies se retrouve une même philosophie : analyse fondamentale interne, sélection de conviction, horizon d’investissement long terme et discipline dans la construction des portefeuilles.

Les équipes de gestion rencontrent régulièrement les dirigeants des sociétés ou des fonds détenus, participent aux assemblées générales et suivent directement les évolutions stratégiques des entreprises sélectionnées.

TIEPOLO AMÉRIQUE

Une stratégie centrée sur les grandes entreprises américaines disposant d’avantages concurrentiels solides, d’une forte rentabilité et d’une capacité d’innovation durable. Principales positions : **Nvidia** (semi-conducteurs), **Alphabet** (internet), **Amazon** (internet).

TIEPOLO EUROPE

Un fonds dédié aux leaders européens capables de traverser les cycles économiques grâce à la qualité de leurs activités et à leur discipline financière. Principales positions : **ASML Holding** (Pays-Bas-technologie), **Schneider Electric** (France-industrie), **Linde** (Allemagne-chimie).

TIEPOLO MIDCAPS EUROPE

Anciennement *Tiepolo Rendement*, cette stratégie est désormais recentrée sur les entreprises européennes de taille intermédiaire présentant un fort potentiel de développement. Principales positions : **BE Semiconductor** (Pays-Bas-technologie), **Telekom Austria** (Autriche-télécoms), **Elis** (France-industrie).

TIEPOLO PATRIMOINE

Fonds patrimonial défensif investi en fonds externes avec une allocation cible à 60% en fonds obligataires et 25% en fonds d’actions et 15% en fonds alternatifs. Son objectif de rendement est de 3% nets de frais en moyenne sur une période recommandée de 3 ans (non garanti). Principales positions : fonds **Aberdeen Short Duration** (obligations), fonds **Axiom Short Duration** (obligations), fonds **R Co Convictions Credit Euro** (obligations).

TIEPOLO PME

Une expertise tournée vers les petites et moyennes entreprises françaises, avec une attention particulière portée à l’innovation, à la croissance et au tissu entrepreneurial. Principales positions : **LISI** (industrie), **Virbac** (santé animale), **Figeac Aéro** (aéronautique/défense).

TIEPOLO VALEURS

Une stratégie flexible investie en actions françaises permettant d’adapter l’allocation selon les cycles économiques et les conditions de marché. Principales positions : **Schneider Electric** (industrie), **TotalEnergies** (énergie), **Airbus** (aéronautique/défense).

— Situation au 30 mai 2026 —

ENGAGEMENT CARITATIF

Tiepolo soutient *Imagine for Margo*, les enfants sans cancer !



LETTRE
D'INFORMATION
DE
TIEPOLO



Depuis 2024, Tiepolo soutient l'action de l'association **Imagine for Margo** qui soutient la recherche médicale contre les cancers d'enfants. Chaque année en France, 4 500 cas sont diagnostiqués. Distincts de ceux des adultes, ils restent insuffisamment financés. **Imagine for Margo** a récolté près de 25M€ depuis sa création en 2011. Pour participer à la collecte de dons, toute l'équipe de Tiepolo est allée participer à la **Course des Héros** sur le parvis de la Défense le mardi 2 juin dernier.

Vous pouvez soutenir cette belle association en faisant un don (qui donnera lieu à un reçu fiscal) sur leur site :
imagineformargo.org

ESQUISSE

N°50
JUIN 2026

TIEPOLO

48 avenue Victor Hugo, 75116 Paris
contact@tiepolo.fr
+33 (0)1 45 61 78 78



Société de gestion de portefeuilles agréée par l'AMF

www.tiepolo.fr