



Comité d'investissement

Mars 2025

Avertissement : Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Elle ne doit pas être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment.

Instant marchés

Performances des indices mondiaux 2025

Indices World / USA

	Δ comité	Δ YTD	Δ YTD (en euro)	P/E actuel	+ bas	+ haut	Percentile
MSCI World (\$)	▼ -2.41%	1.14%	-3.47%	21.89 x	20.39 x	23.36 x	34.30%
S&P 500 (\$)	▼ -4.24%	-1.67%	-6.15%	24.67 x	23.73 x	27.69 x	12.90%
Nasdaq (\$)	▼ -6.80%	-5.66%	-9.96%	36.16 x	35.85 x	47.05 x	0.70%
Dow Jones (\$)	▼ -3.39%	0.91%	-3.68%	22.52 x	21.55 x	25.39 x	29.30%

Indices Europe

	Δ comité	Δ YTD	Δ YTD (en euro)				
Eurostoxx 50 (E)	▲ +2.69%	12.02%	12.02%	16.21 x	13.27 x	16.58 x	95.00%
CAC 40 €	▲ +1.85%	10.16%	10.16%	16.66 x	13.19 x	17.45 x	95.80%
FTSE 100 (£)	▼ -0.24%	6.98%	5.27%	12.91 x	11.97 x	14.73 x	20.90%
SMI (CHF)	▼ -1.50%	12.72%	11.25%	19.43 x	18.07 x	20.13 x	75.50%

Indice Asie

	Δ comité	Δ YTD	Δ YTD (en euro)				
Nikkei (Yen)	▼ -1.14%	-7.47%	-5.49%	19.02 x	17.89 x	27.48 x	20.90%
Hang Seng (HKD)	▲ +14.66%	21.59%	15.98%	11.94 x	8.37 x	12.43 x	98.00%
CSI 300 (CNY)	▲ +1.32%	0.45%	-3.39%	15.96 x	12.73 x	17.24 x	80.10%

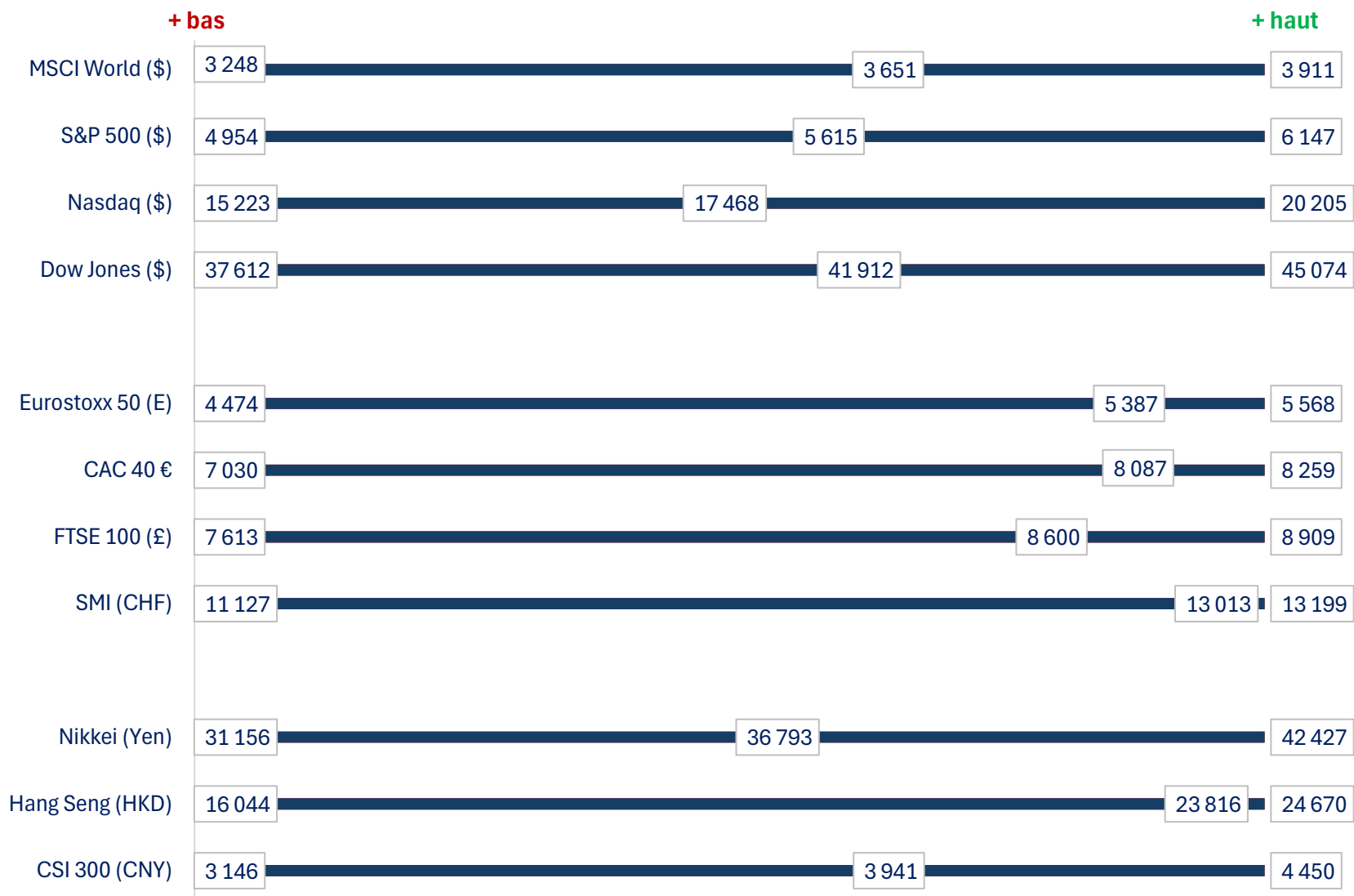
// Source : Bloomberg en date du 31/12/2024

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

// Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Instant marchés

Niveau de marché sur un an glissant



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

// Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Instant marchés

Performances des indices mondiaux 2025

Indices obligataire

		Δ comité	Δ YTD
IG USA		▲ +1.00%	1.97%
IG Euro		▼ -1.00%	-0.21%
HY USA		▲ +0.33%	1.73%
HY Euro		▲ +0.15%	1.14%
Global Emergent LC		▲ +0.57%	1.91%
	Yield %	Δ comité	Δ YTD
10Yr Bund	2.84%	▲ +46 bp	▲ +47 bp
10Yr US Treasuries	4.30%	▼ -19 bp	▼ -27 bp
	Spread	Δ comité	Δ YTD
iTraxx Europe Main	54.98 bp	▲ +1.04 bp	▼ -2.67 bp
iTraxx Europe Crossover	296.05 bp	▲ +3.99 bp	▼ -17.01 bp
Markit USA Main	51.48 bp	▲ +2.95 bp	▲ +1.64 bp
Markit USA Crossover	326.42 bp	▲ +26.87 bp	▲ +14.93 bp

Devises / digital

	Δ comité	Δ YTD
EUR-USD	▲ +4.89%	4.68%
EUR-CHF	▲ +1.44%	1.47%
Bitcoin	▼ -10.05%	-6.71%

Matières premières

	Δ comité	Δ YTD
Gold (\$)	▲ +1.68%	10.85%
WTI (\$)	▼ -5.58%	-6.53%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

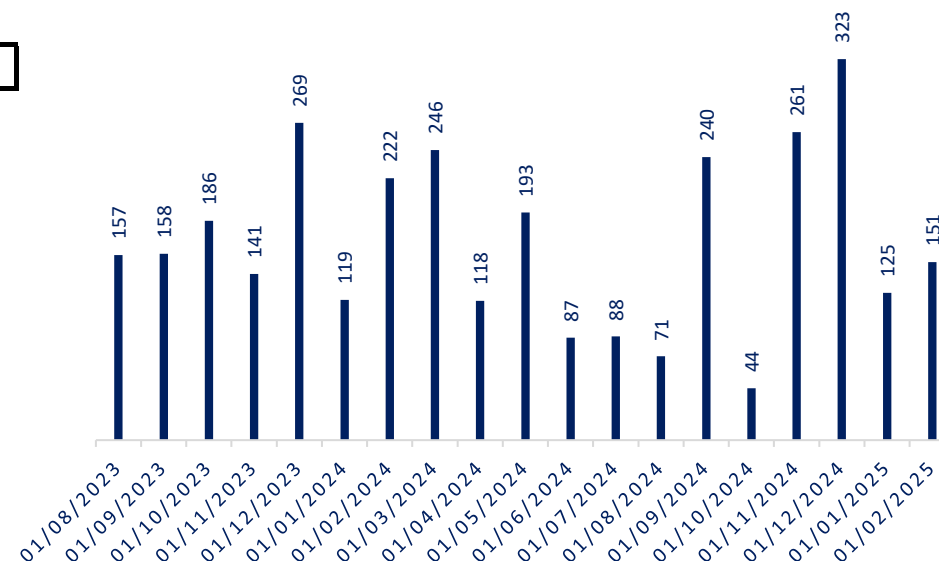
PIB et Banques Centrales

Données macroéconomiques

	PIB		Inflation		Taux directeur	
	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an
Etats-Unis	2.50%	▼ -0.70%	3.00%	▼ -40 bp	4.50%	▼ -100 bp
Zone Euro	1.20%	▲ +1.00%	2.40%	▼ -50 bp	2.50%	▼ -150 bp
Chine	5.40%	▲ +0.10%	-0.70%	▼ -40 bp	3.10%	▼ -45 bp
Japon	1.20%	▲ +0.40%	2.90%	▲ +50 bp	0.50%	▲ +60 bp
Inde	6.15%	▼ -3.36%	4.31%	▼ -138 bp	6.25%	▼ -25 bp
Brésil	3.60%	▲ +1.22%	4.56%	▼ -6 bp	13.25%	▲ +50 bp

	Taux chômage		Salaire horaire	
	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an
Etats-Unis	4.10%	▲ +0.3%	4.10%	▼ -0.3%
Zone Euro	6.20%	▼ -0.3%	4.60%	▲ +0.7%
Japon	2.50%	▲ +0.0%	2.80%	▲ +2.0%
Brésil	6.50%	▼ -0.9%		

CRÉATION D'EMPLOIS AUX USA



Source : Bloomberg en date du 28/02/2025

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Entreprises et consommateurs

Données macroéconomiques

	ISM Service		ISM Manufacturier		Production industrielle	
	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an
Etats-Unis	53.5	▲ +2.9 points	50.3	▲ +3.4 points	2.00%	▲ +1.21%
Zone Euro	50.6	▲ +1.8 points	47.6	▲ +3.2 points	-2.00%	▼ -0.20%
Chine	51.4	▼ -1.5 points	50.8	▲ +0.0 points	6.20%	▼ -0.60%
Japon	53.7	▲ +2.2 points	49.0	▲ +1.1 points	2.60%	▲ +3.70%
Inde	59.0	▲ +0.0 points	56.3	▲ +1.4 points	3.20%	▼ -1.20%
Brésil	50.6	▲ +0.1 points	53.0	▲ +4.6 points	1.60%	▲ +0.70%

	Vente au détail		Confiance consommateur	
	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an
Etats-Unis	4.2%	▼ -0.80%	98.3	▼ -9.7 points
Zone Euro	1.5%	▲ +1.90%	-13.6	▲ +1.4 points
Chine	3.7%	▼ -3.70%	86.4	▼ -1.2 points
Japon	3.9%	▲ +1.50%	34.1	▼ -2.6 points
Brésil	2.0%	▲ +0.70%	83.6	▼ -9.2 points

// Source : Bloomberg, Messieurs Hottinguer & Cie en date du 28/02/2025

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

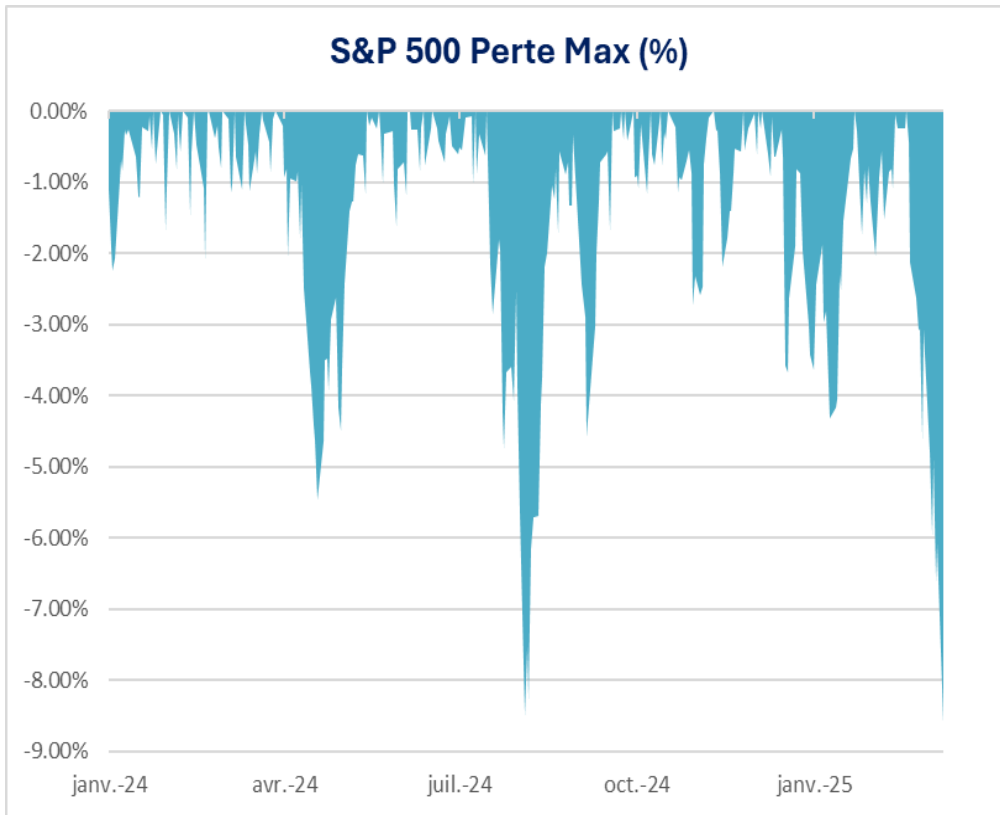
Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

ETATS-UNIS

Pic "local" de volatilité

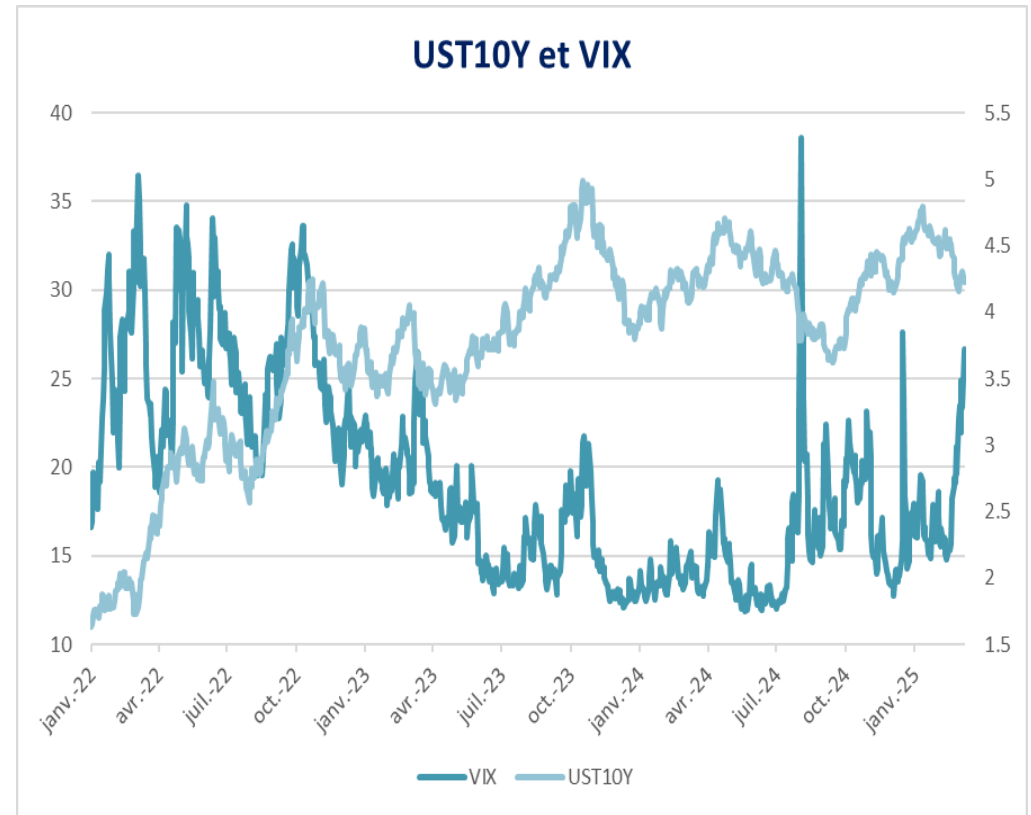
Arbitrages de portefeuilles en réduction du risque

Le S&P 500 a chuté de 8.5% depuis son pic du mois de janvier, pour autant les épisodes de stress sont relativement fréquents, comme l'illustre le graphique ci-dessous



// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

La volatilité implicite (VIX) bondit et des arbitrages profitent aux obligations souveraines américaines (ci-dessous le taux 10 ans)

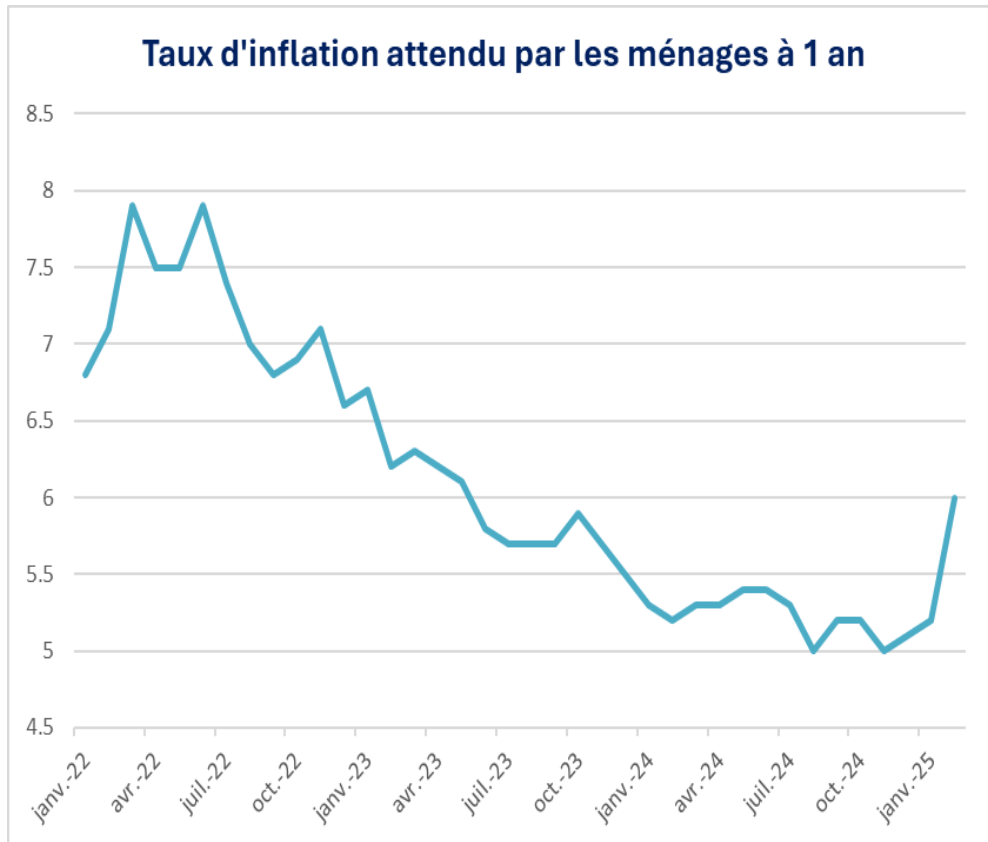


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

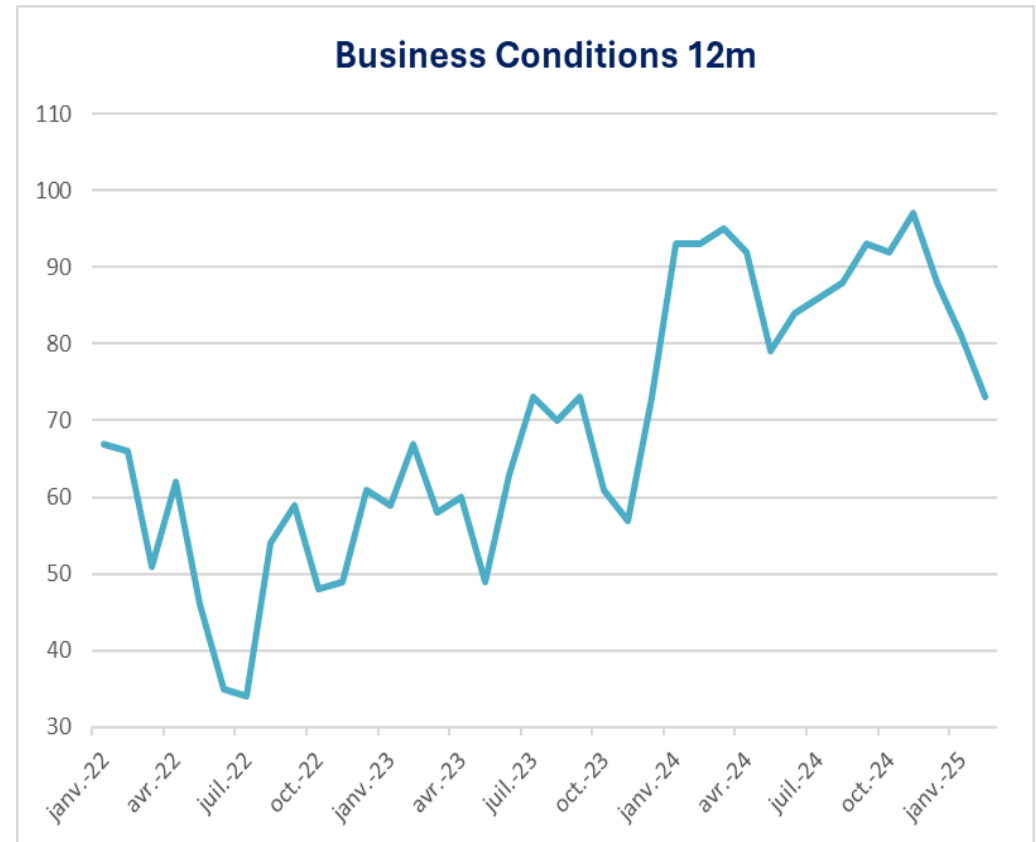
En cause : une baisse de la confiance du secteur privé

Les droits de douane affectent les anticipations d'inflation

Les enquêtes réalisées auprès des ménages suggèrent un rebond marqué des anticipations d'inflation à horizon 12 mois



Tandis que le sentiment des consommateurs américains vis-à-vis de la tendance d'activité économique se détériore rapidement



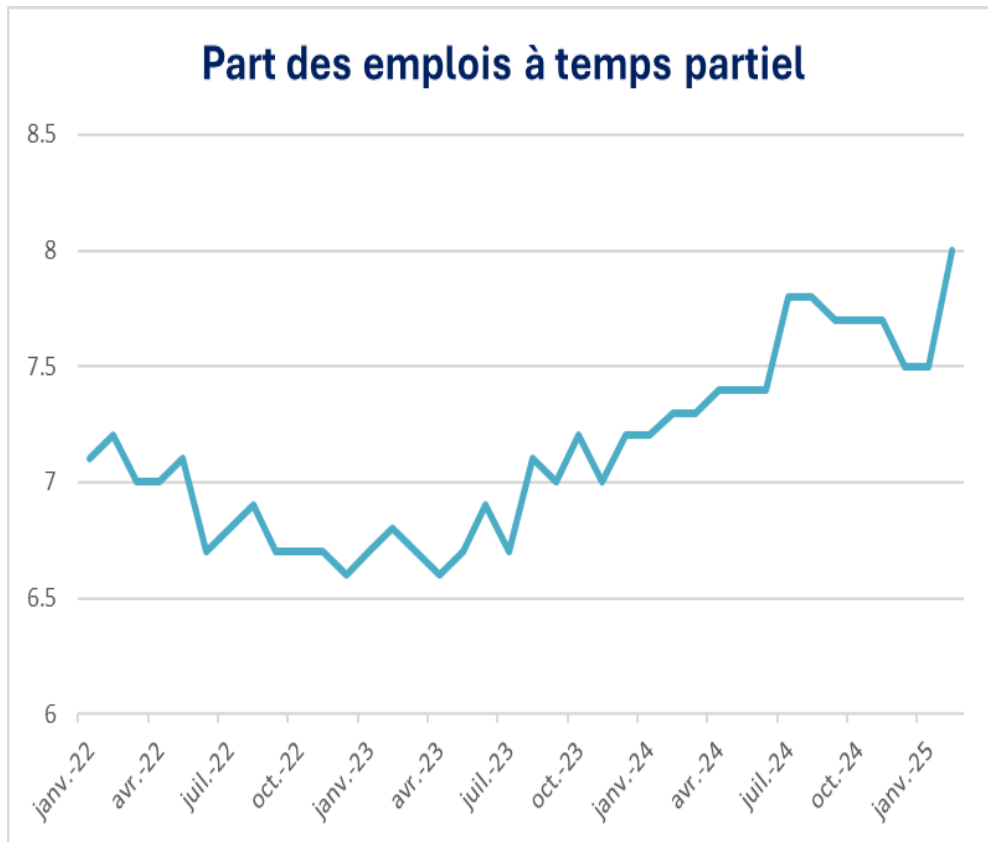
// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Marché du travail

Les dernières publications sont en demi-teinte

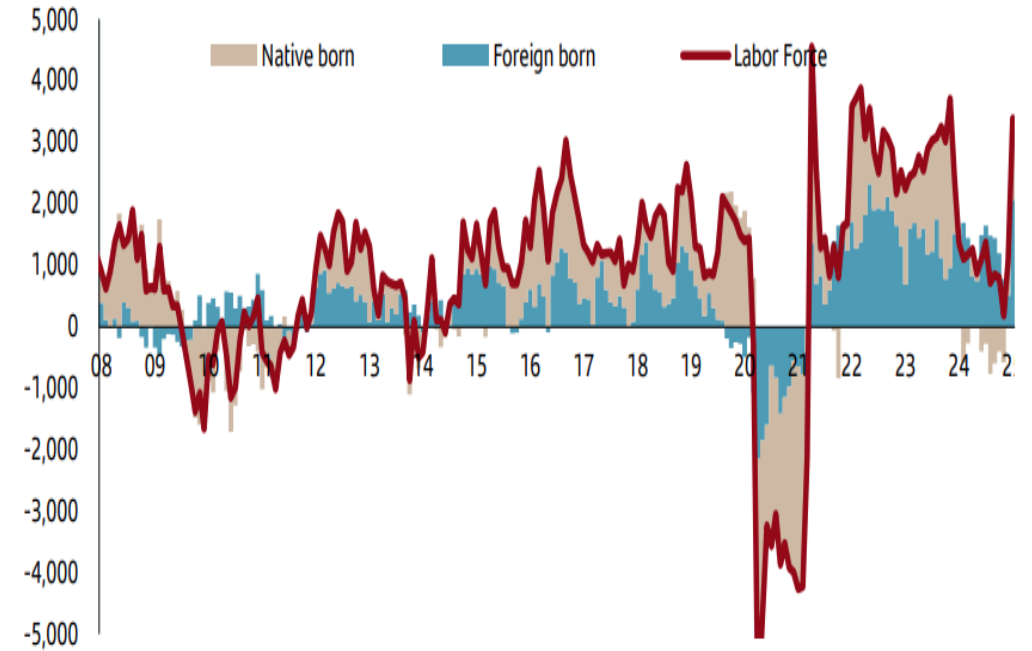
Bien que le taux de chômage facial reste stable, autour de 4.1% (vs 4% m-1), la part d'emplois à temps partiel augmente sensiblement



Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Et la politique de D. Trump en matière d'immigration peut avoir des conséquences importantes sur le marché du travail ainsi que sur les mesures de productivité

US – 12 month rolling change in Labor Force ('000s), 2008-25 YtD



Source: Bloomberg and Santander.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

DOGE, Elon Musk et emploi

Des conséquences sur le marché du travail ?

// **L'administration Trump** a décidé de confier à E. Musk une mission de **rationalisation**, ou d'optimisation, **des ressources publiques**

// Le département pour l'efficacité du gouvernement (intitulé DOGE par E. Musk en référence à une célèbre cryptomonnaie) a déjà **coupé plusieurs financements**, notamment ceux alloués aux aides financières à l'étranger (**USAID**, 72MM\$ en 2023), à l'agence en charge de la réglementation des aliments et des médicaments (**FDA**) et à plusieurs **ministères**, notamment celui de **l'éducation**

// Plus globalement, E. Musk est en charge de la supervision des dépenses publiques. Il a donc entamé une démarche d'analyse des dépenses du trésor (>6T\$ par an) en vue de réduire au maximum les dépenses jugées inutiles

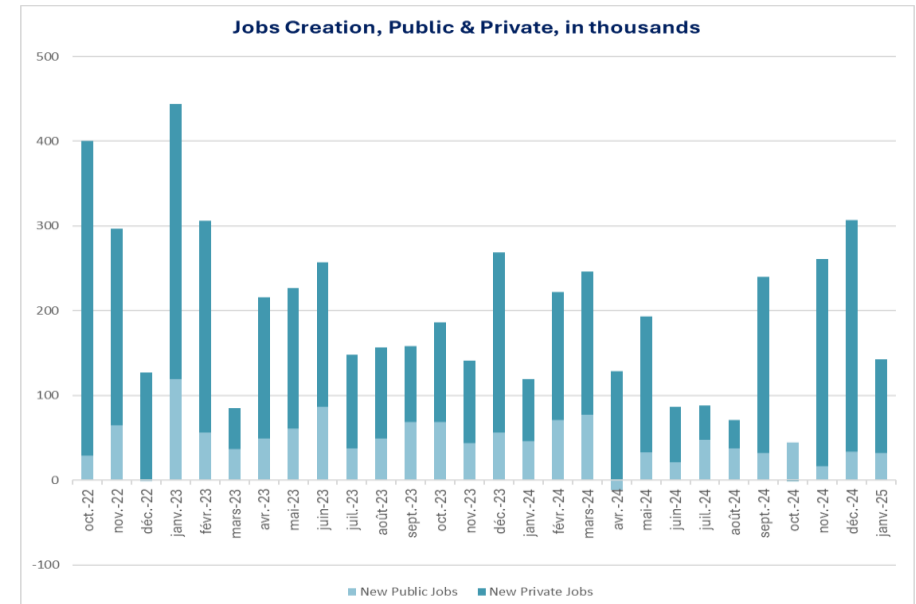
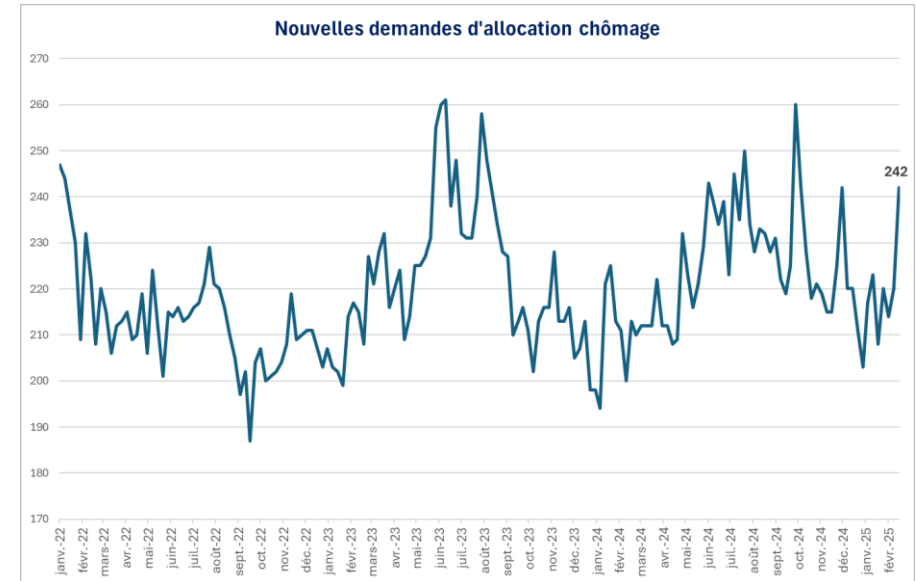
// Une part importante de ce projet de rationalisation (objectif d'une réduction annuelle des coûts de 500MM\$) concerne les **emplois des fonctionnaires fédéraux**

// Compte tenu de la rapidité et la vigueur avec laquelle la nouvelle administration avance, des interrogations et inquiétudes relatives à **l'impact de ces mesures sur le marché de l'emploi** US émergent

// Dans ce contexte, le parlement a décidé d'attendre avant de proposer des réductions d'impôts, afin de mieux saisir l'ampleur des coupes de budget

// Source : Banque Hottinguer, US Bureau of Labor Statistics, Bloomberg

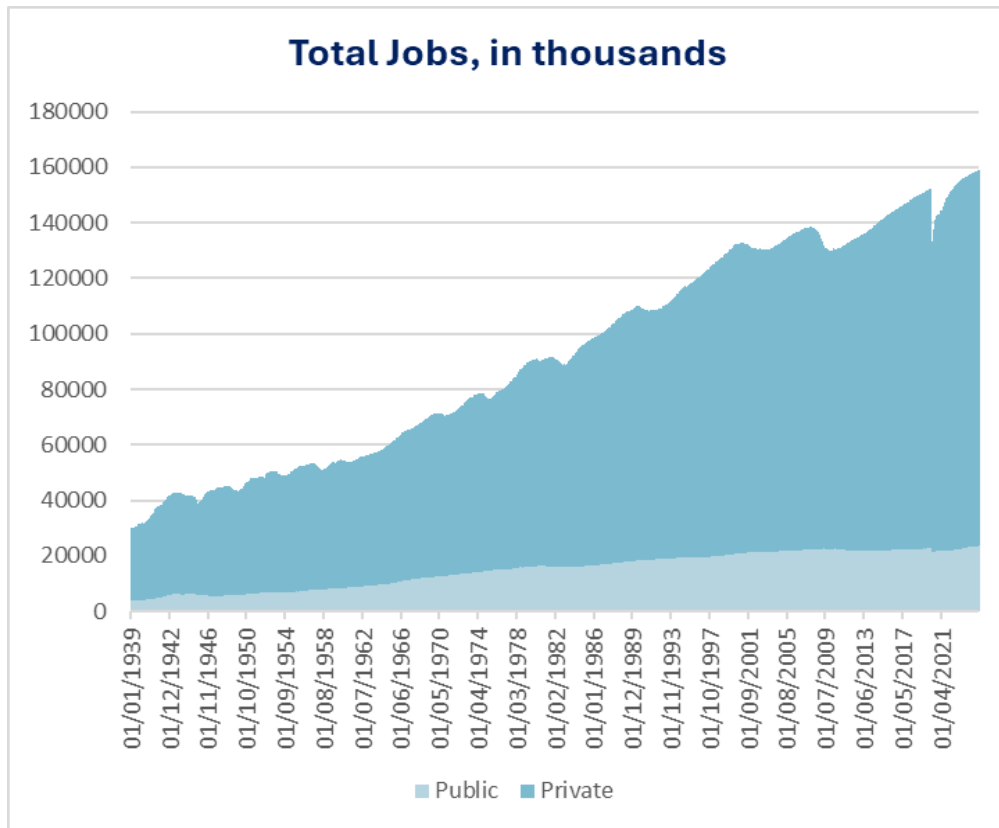
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



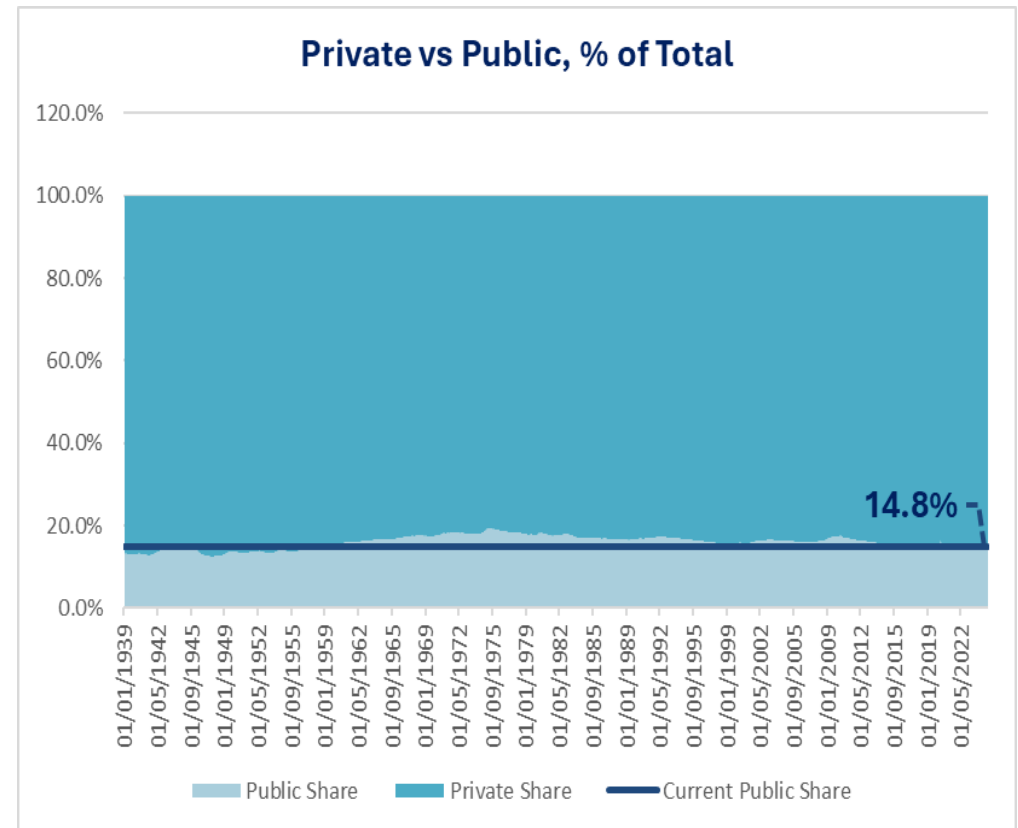
Marché du travail

Représentation historique du secteur public

Le secteur privé a généré les plus fortes créations d'emploi



La part du secteur public est restée stable à travers le temps



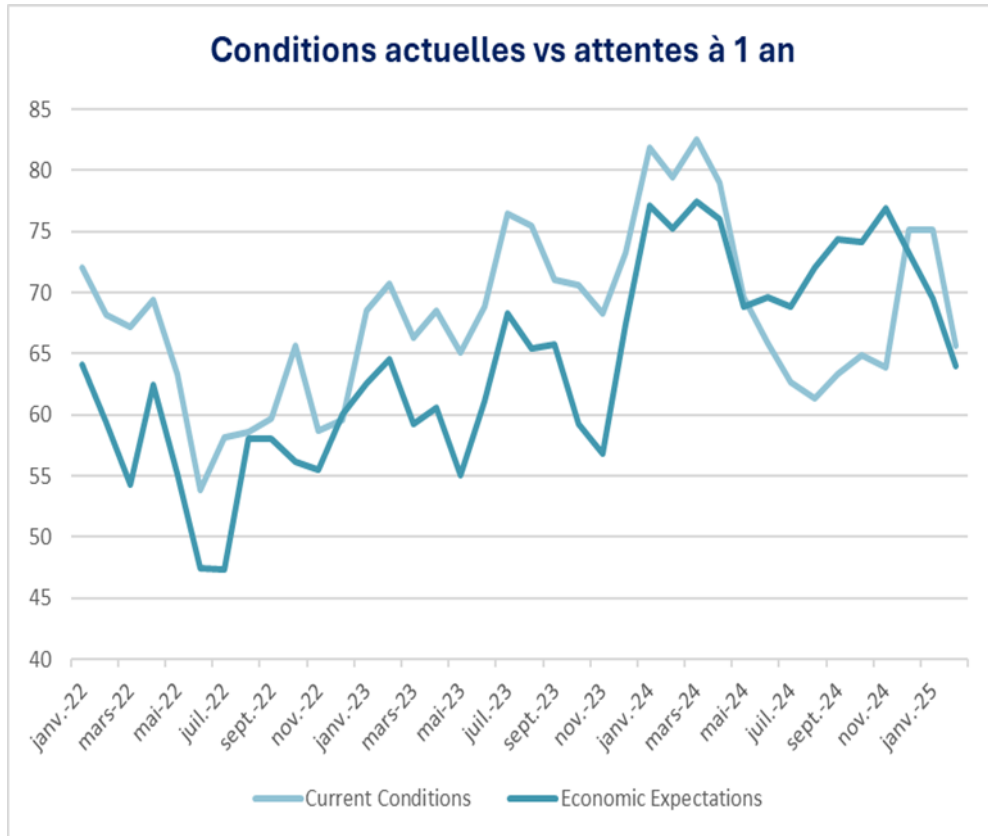
// Source : Banque Hottinguer, FED de Saint Louis

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

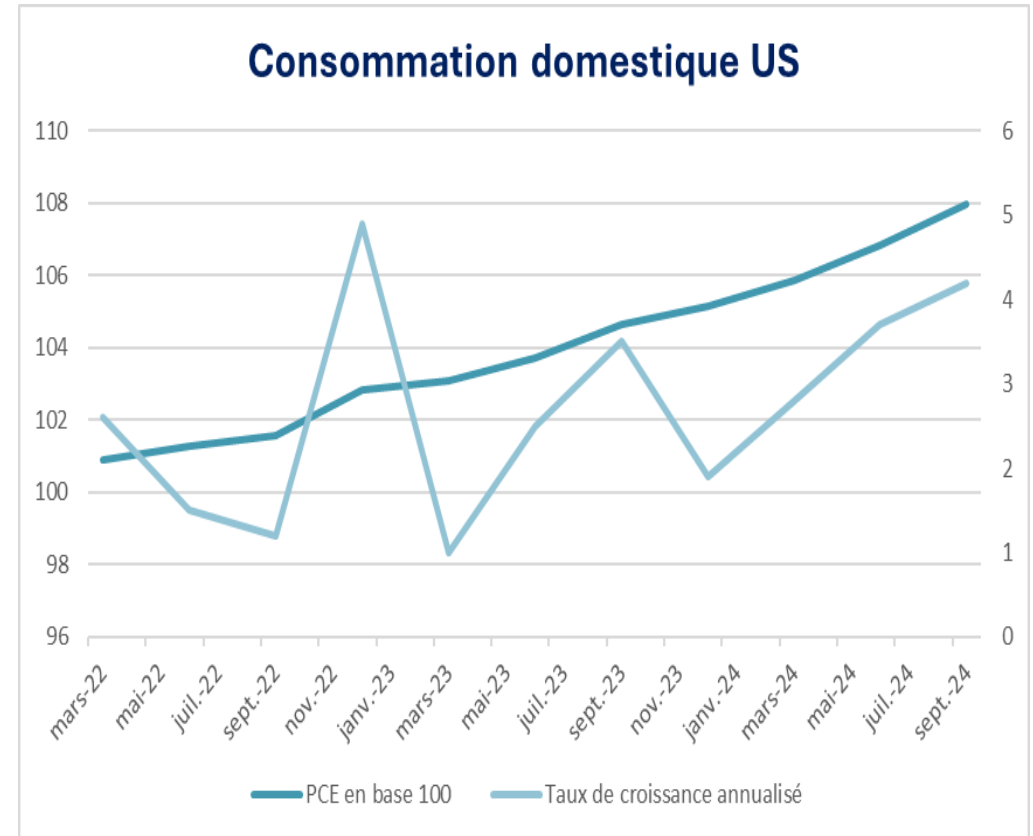
Malgré tout, la situation reste à relativiser

Car le sentiment des ménages américains est plus volatil que leurs comportements finaux

Ici, l'évolution à travers le temps des résultats d'enquêtes mensuelles effectuées auprès des ménages est relative à leurs perceptions des conditions économiques



A mettre en contraste avec les données relatives aux comportements de consommation sur la même période



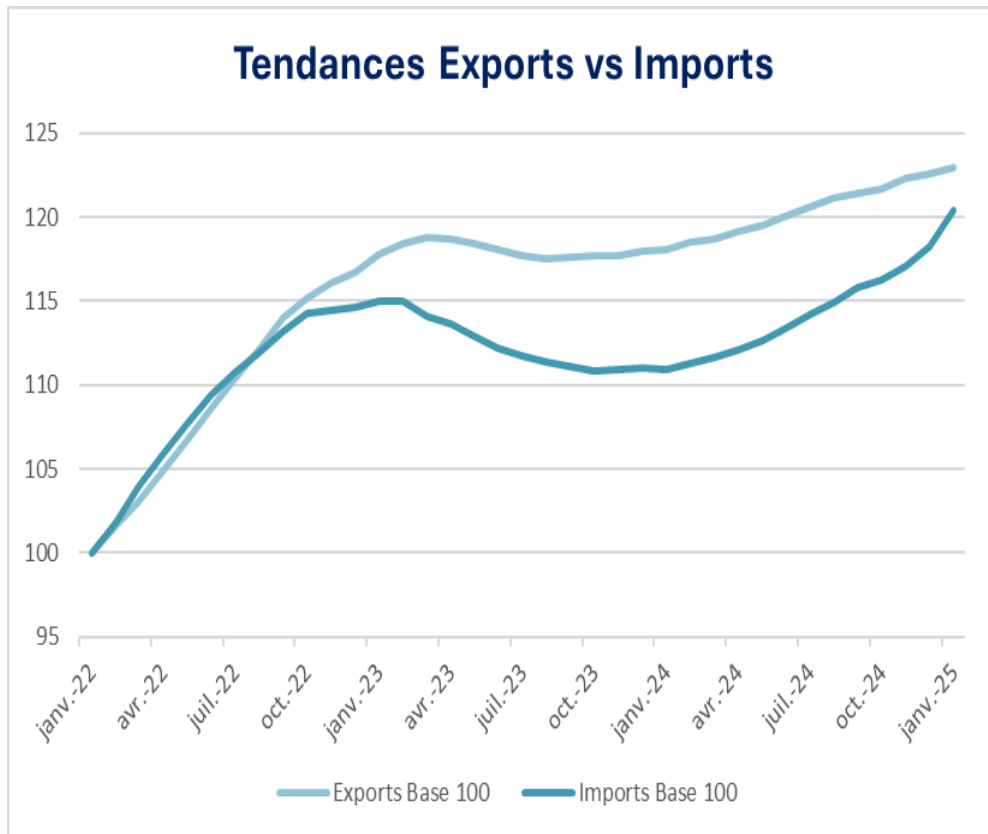
// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Droits de douane

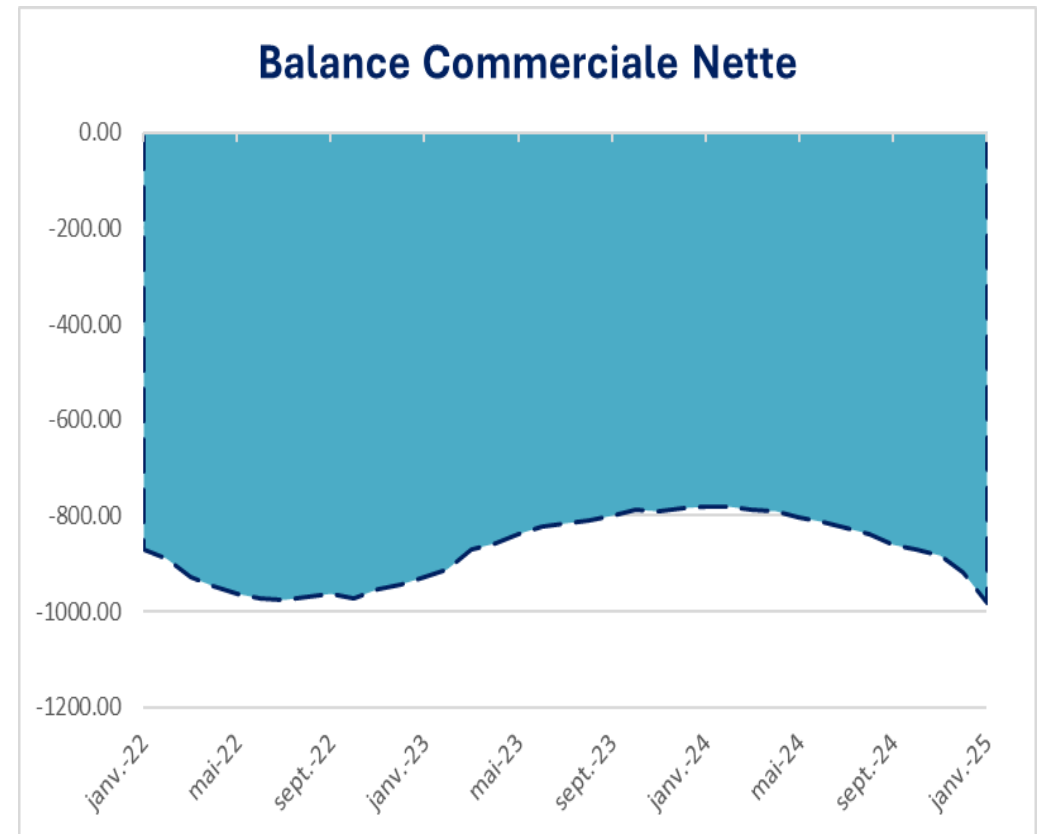
Un impact négatif à court terme sur le PIB américain

Evolution en base 100 des achats et ventes de biens à l'étranger



// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

La balance commerciale nette se dégrade en raison des imports par anticipation (constitution de stocks)



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

EUROPE

Budget 2025 de l'Allemagne : Nouvelles orientations stratégiques

Contexte

// A la suite des récentes élections en Allemagne, un accord historique a été trouvé entre la CDU/CSU et le SPD pour débloquer un plan d'investissement massif. Ce plan vise à moderniser les infrastructures du pays et renforcer sa compétitivité économique.

// 1. Un plan d'investissement massif :

- **500 milliards d'euros** sur 10 ans pour l'industrie et les infrastructures.
- **Objectif** : stimuler la croissance économique et renforcer la souveraineté industrielle.

// Décomposition du budget selon le rapport du BDI :

- **158 Mds EUR** pour les infrastructures de transport (routes, ponts, voies ferrées, canaux...)
- **101 Mds EUR** pour l'éducation (crèches, écoles, universités...)
- **56 Mds EUR** pour le logement et la rénovation énergétique.
- **41 Mds EUR** pour la transition écologique (décarbonation industrielle, bornes de recharge pour véhicules électriques...)
- **20-40 Mds EUR** pour réduire la dépendance aux importations stratégiques.

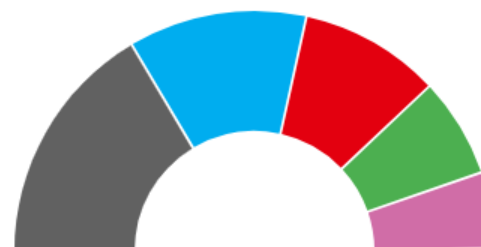
// 2. Financement et implications économiques :





- Exclusion des dépenses de défense du frein à l'endettement.
- Prévisions d'une croissance annuelle **jusqu'à 2 %**.
- Risque d'augmentation du ratio d'endettement de l'Allemagne (à terme **90 % du PIB**).
- Impacts directs sur plusieurs secteurs :
 - **Construction** : Heidelberg Materials, Hochtief, Wienerberger
 - **Transport ferroviaire** : Knorr Bremse, Vossloh
 - **Digitalisation** : Bechtle, Cancom
 - **Energie et infrastructures électriques** : E.ON

Conséquences

// 3. Conséquences politiques et stratégiques :

- Accord politique entre CDU/CSU et SPD pour garantir le vote.
- Révision de la "règle d'or" budgétaire pour favoriser l'investissement.
- Opposition probable des partis extrêmes mais soutien prévisible des Verts sous conditions.
- Influence sur la stratégie européenne face aux évolutions géopolitiques et à la politique étrangère américaine.

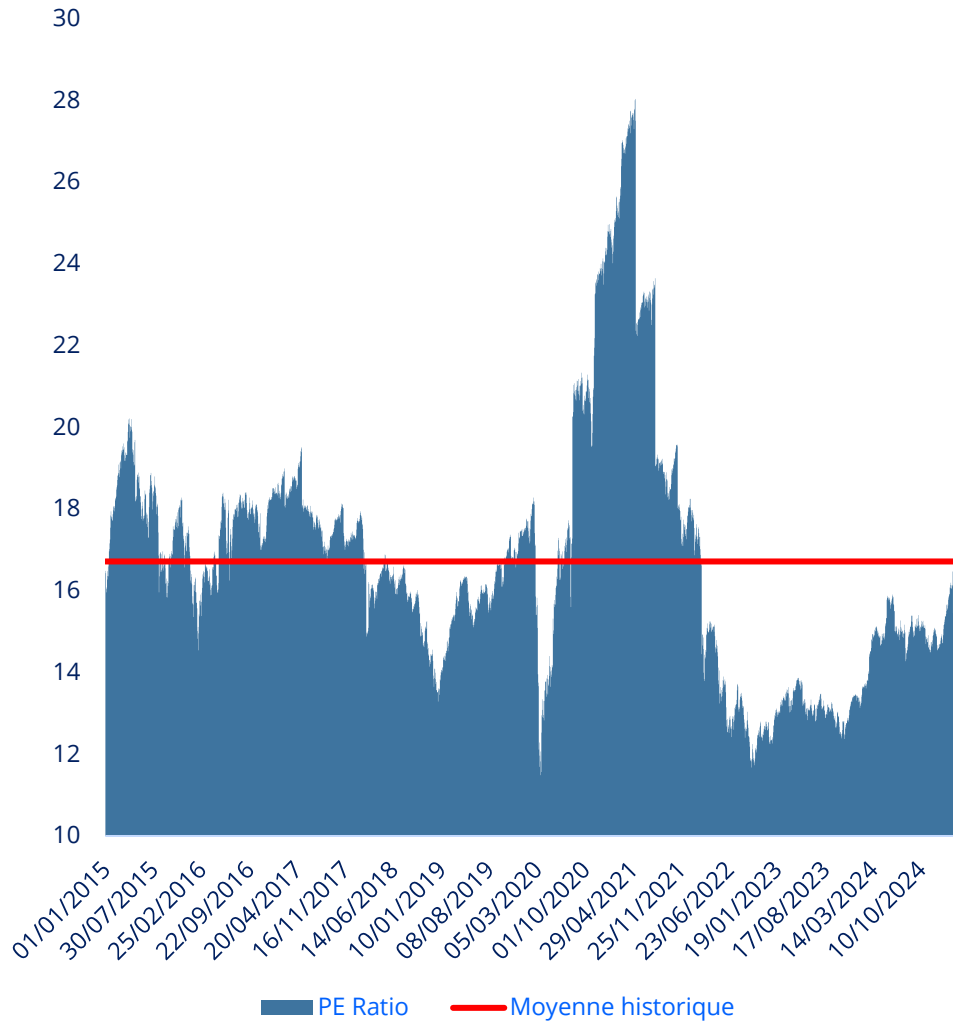


	CDU/CSU Friedrich Merz	208 sièges 14 158 432 votes (28,52 %)
	AfD Alice Weidel	152 sièges 10 327 148 votes (20,8 %)
	SPD Olaf Scholz	120 sièges 8 148 284 votes (16,41 %)
	GRÜNE Robert Habeck	85 sièges 5 761 476 votes (11,61 %)

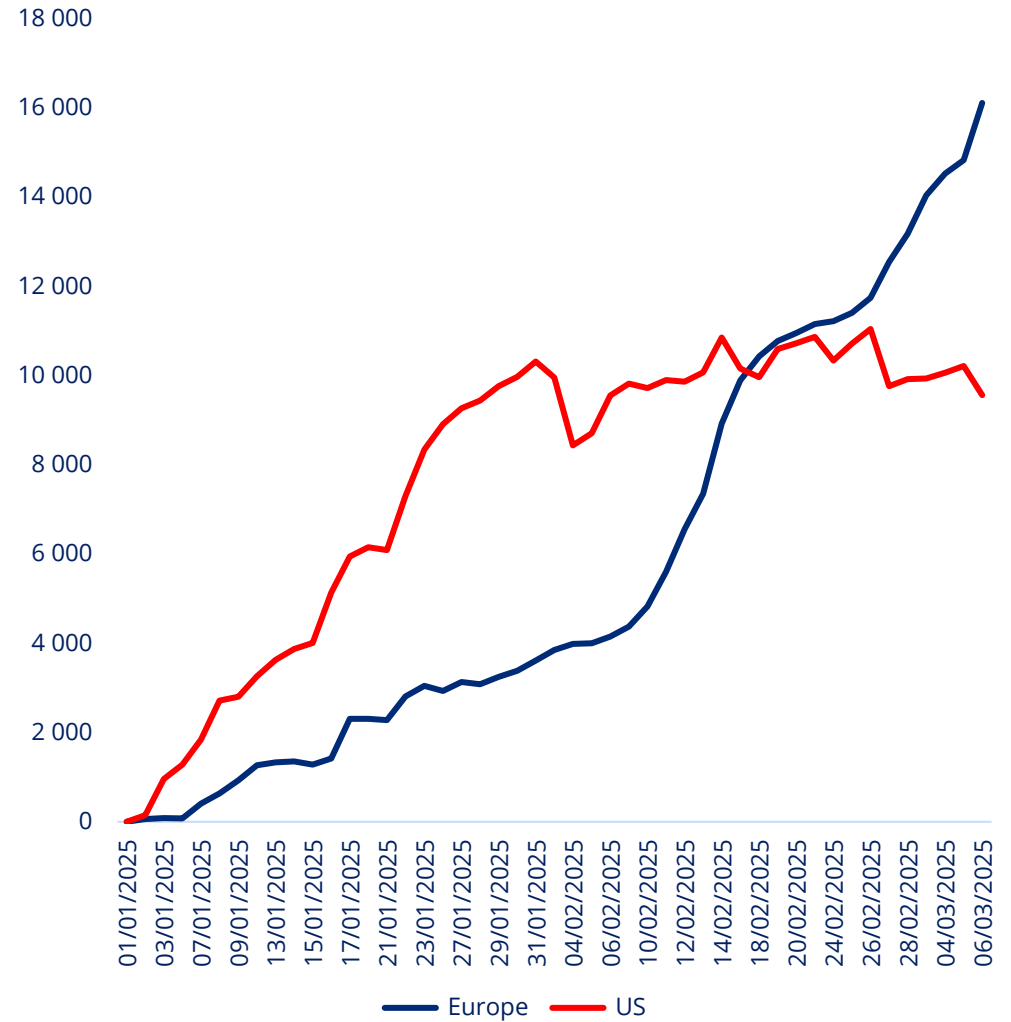
La référence à des valeurs mobilières, des entreprises, des secteurs ou de marchés spécifiques ne constitue en aucun cas une sollicitation de souscription, d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou de continuer à détenir un investissement, ni un conseil personnalisé en investissement au sens de la MIF II, ni une recommandation d'investissement ou une offre de services.

Situation sur les marchés européens

Réajustements des niveaux de valorisation en Europe



Soutien des flux grâce à un repositionnement des investisseurs



// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

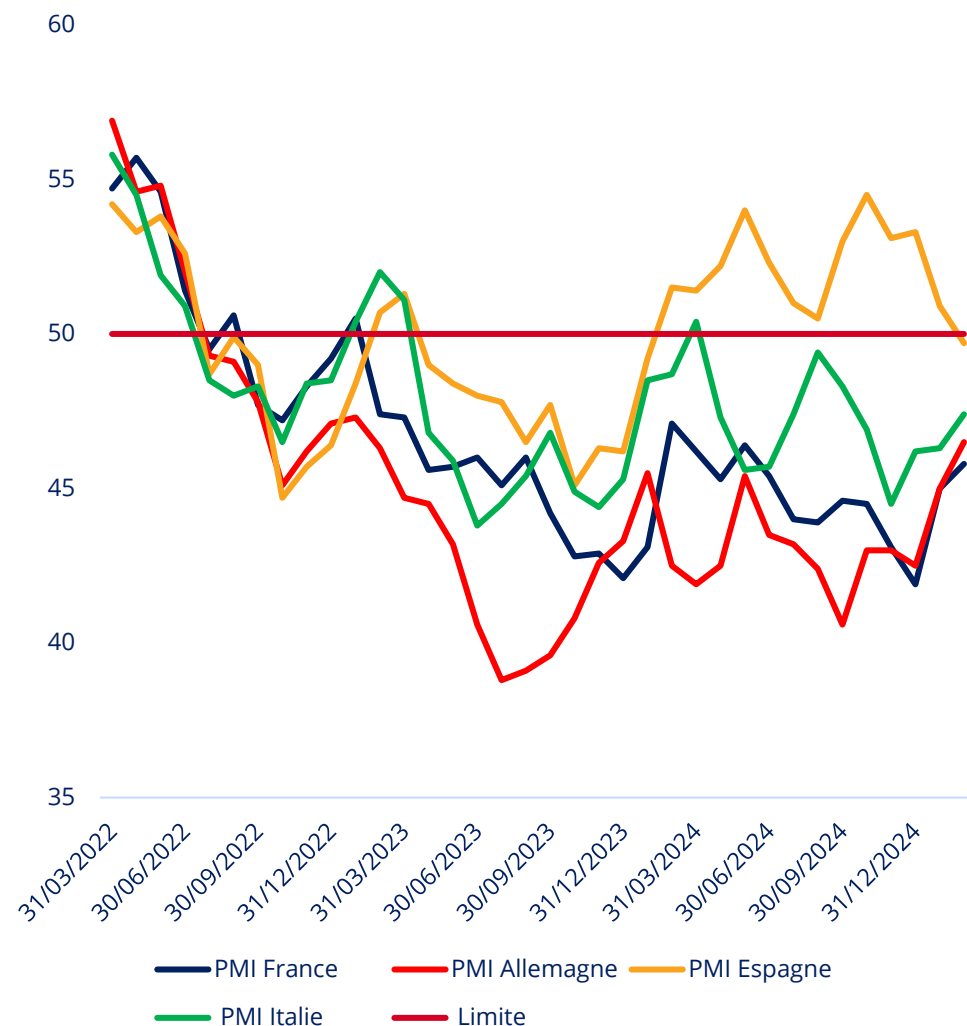
Statistiques économiques

Léger rebond des PMI en zone euro depuis le T4 2024



Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Mais toujours une fragilité de la zone sur le manufacturier

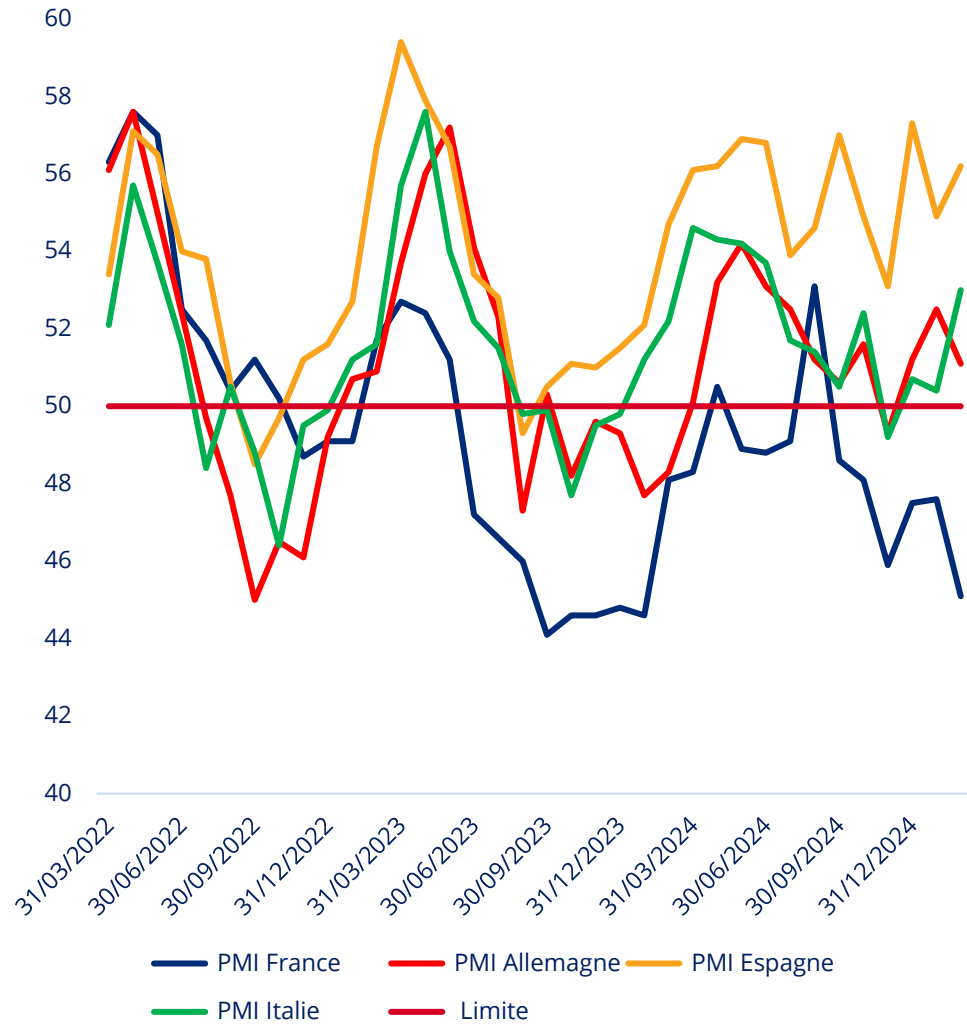


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Statistiques économiques

Mais également sur les services



Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

La confiance des ménages



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Saison des résultats

En Europe,

Stoxx 600 Europe

Sector (BICS)	Reported		Sales Surprise				Earnings Surprise				
			Positive	Inline	Negative	%	Positive	Inline	Negative	%	
All Securities	515	/	600	191	208	113	-0.23%	272	36	197	0.54%
Materials	50	/	57	8	31	11	-0.01%	24	1	25	-2.63%
Industrials	113	/	123	46	51	16	0.66%	50	8	54	4.37%
Consumer Staples	43	/	46	11	21	11	-0.28%	25	3	15	1.31%
Energy	19	/	20	9	3	7	-1.34%	5	1	13	-3.23%
Technology	24	/	29	7	13	4	0.24%	18	1	5	-1.57%
Consumer Discretionary	42	/	60	15	18	8	0.49%	19	3	19	-4.01%
Communications	28	/	32	5	16	7	-1.65%	9	6	13	-11.78%
Financials	100	/	122	58	26	14	1.88%	70	3	25	3.41%
Health Care	48	/	52	19	21	8	0.54%	32	4	12	1.43%
Utilities	22	/	30	3	1	18	-8.46%	11	2	9	-2.13%
Real Estate	26	/	29	10	7	9	0.74%	9	4	7	4.33%

// La saison des publications touche presque à sa fin, avec 515 sociétés ayant communiqué leurs résultats sur 600 prévues.

// Le trimestre est plutôt satisfaisant, bien que la performance globale reste modérée, avec une moyenne de seulement 0,54 % sur les entreprises ayant battu les attentes, principalement soutenue par les secteurs financiers, industriels, de la santé et de la consommation.

// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



HOTTINGUER

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

EMERGENTS

Chine

// La Chine a fixé son objectif de croissance économique à 5% pour 2025

// Cela semble compliqué dans un contexte de guerre commerciale avec les Etats-Unis sauf si de nouvelles mesures de relance sont annoncées

// Importations chinoises taxées de 10% à 20%

// Le gouvernement chinois pousse pour que la réaffectation de l'excédent d'épargne se fasse vers les actions

// Un marché toujours pénalisé par sa croissance domestique

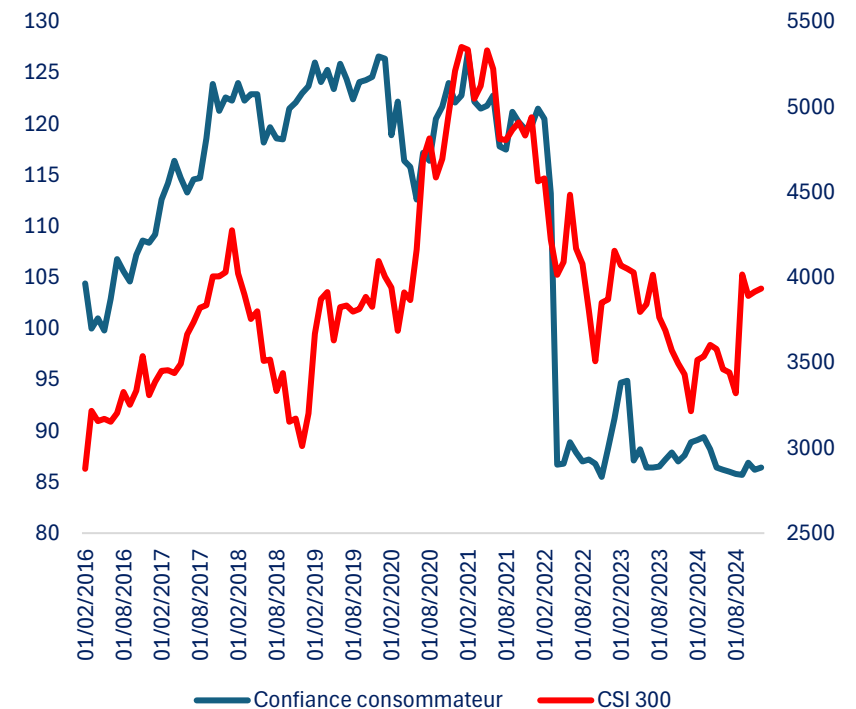
- Hang Seng : +15.12% // CSI 300 : -3.62% // CSI 500 : +1.04% YTD

// Valorisation attractive



// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Confiance du consommateur

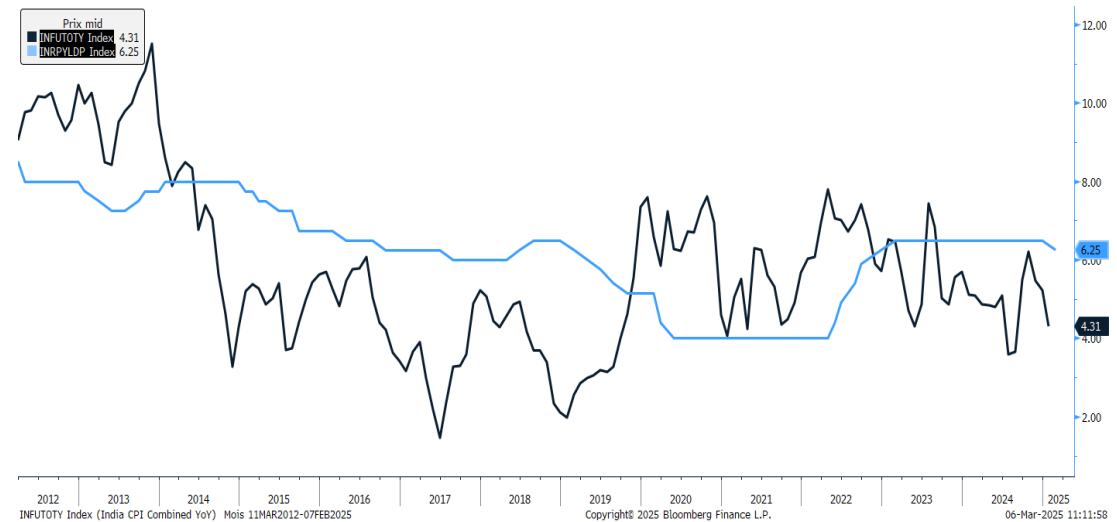


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Inde

- // Valorisation historiquement basse
- // Les flux étrangers ne sont pas revenus
- // Les arbitrages se font entre la Chine et l'Inde
- // Stabilité politique
- // 6.15% de croissance du PIB
- // Cible de 4.8% de déficit
- // Bonne maîtrise de l'inflation et de ses taux d'intérêt

// Source : Banque Hottinguer, Bloomberg



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

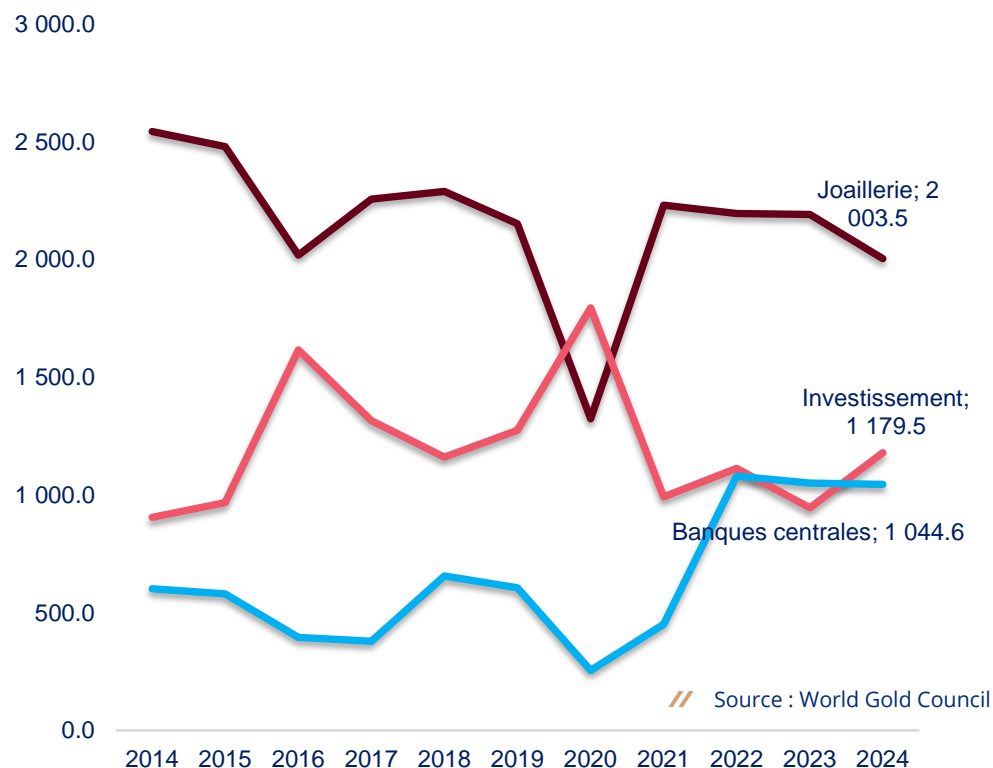
Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Matières Premières

L'or comme diversification

World Gold Council : organisation internationale de l'industrie de l'or

// Demande d'or (en tonnes)



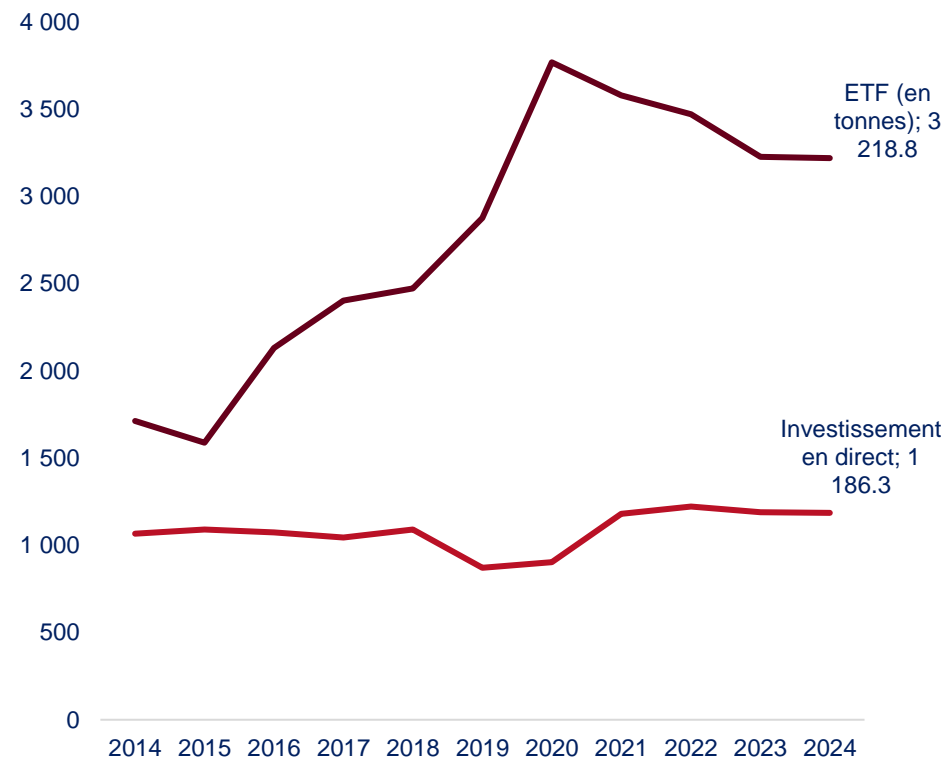
// Cela correspond à des variations sur 10 ans de :

- // -21% pour la Joaillerie (-540 tonnes)
- // +30% pour les investissements (+275 tonnes)
- // +74% pour les banques centrales (+443 tonnes)

// +10% pour la demande mondiale (+465 tonnes)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

// Investissements dans l'or



La référence à des valeurs mobilières, des entreprises, des secteurs ou de marchés spécifiques ne constitue en aucun cas une sollicitation de souscription, d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou de continuer à détenir un investissement, ni un conseil personnalisé en investissement au sens de la MIF II, ni une recommandation d'investissement ou une offre de services.

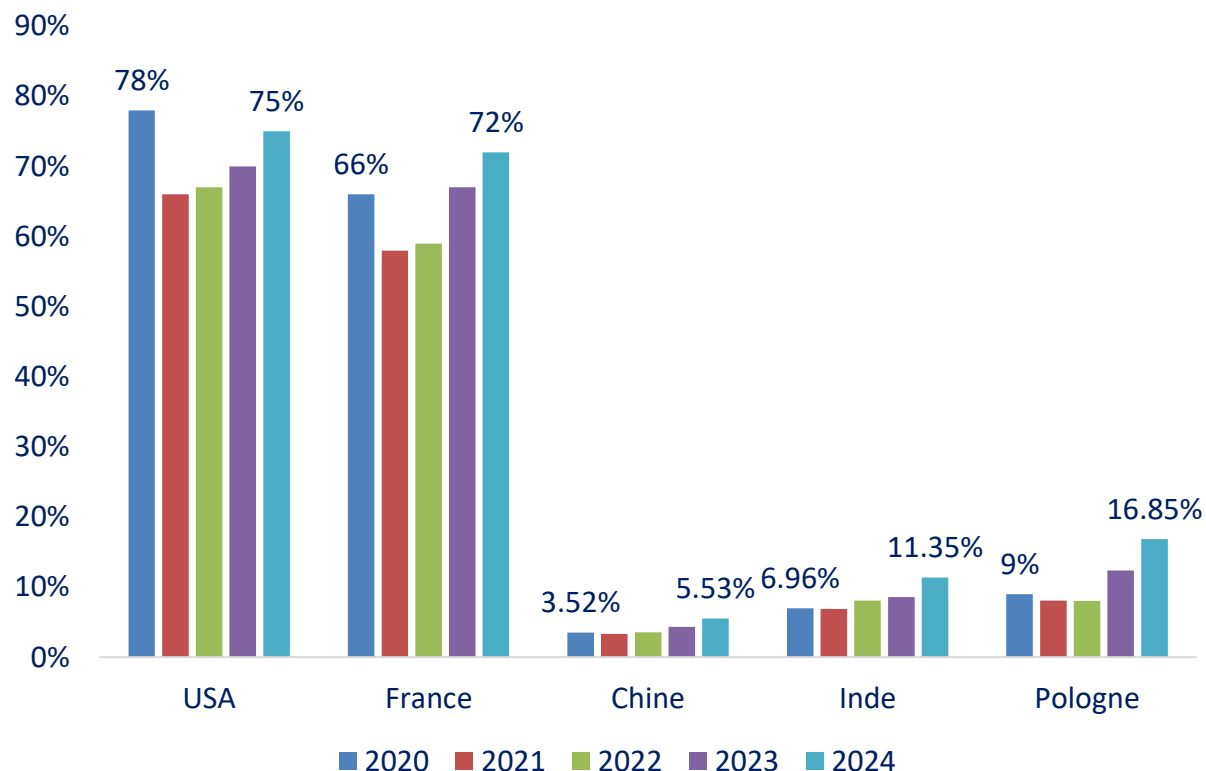
Les principaux détenteurs d'or

World Gold Council

// Top 10 des pays détenteurs d'or

		Tonnes	% of reserves
1	United States	8 133.5	75%
2	Germany	3 351.5	74%
3	FMI	2 814.0	-
4	Italy	2 451.8	71%
5	France	2 437.0	72%
6	Russian Federation	2 335.9	32%
7	China, P.R.: Mainland	2 279.6	6%
8	Switzerland	1 039.9	9%
9	India	876.2	11%
10	Japan	846.0	6%

Poids de l'or dans les réserves des pays



// Cela représente + 330 tonnes d'or pour la Chine

// Cela représente + 200 tonnes d'or pour l'Inde

// Cela représente + 220 tonnes d'or pour la Pologne

→ Ces pays passent de 9% à 14% de la détention d'or mondiale

// Source : World Gold Council

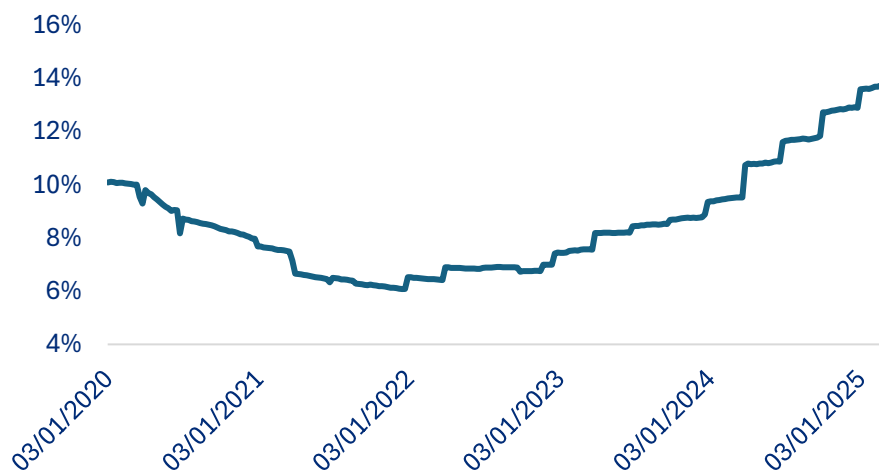
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

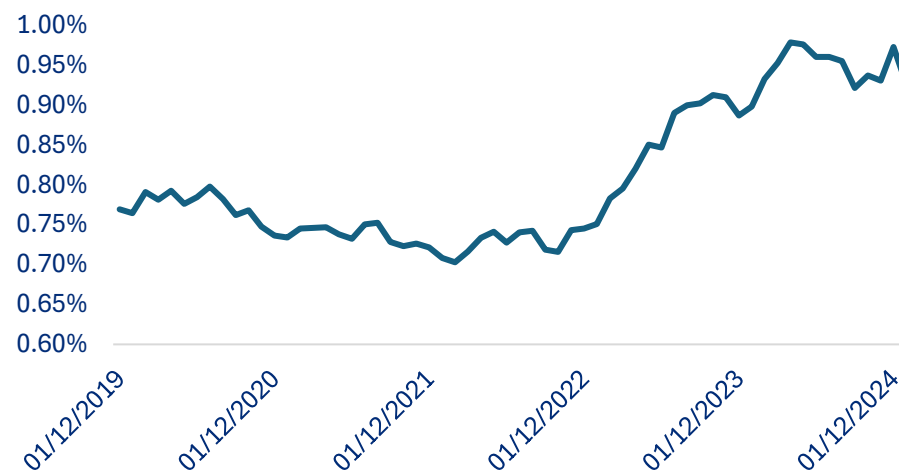
Proportion d'or dans le bilan des Banques Centrales

A la hausse

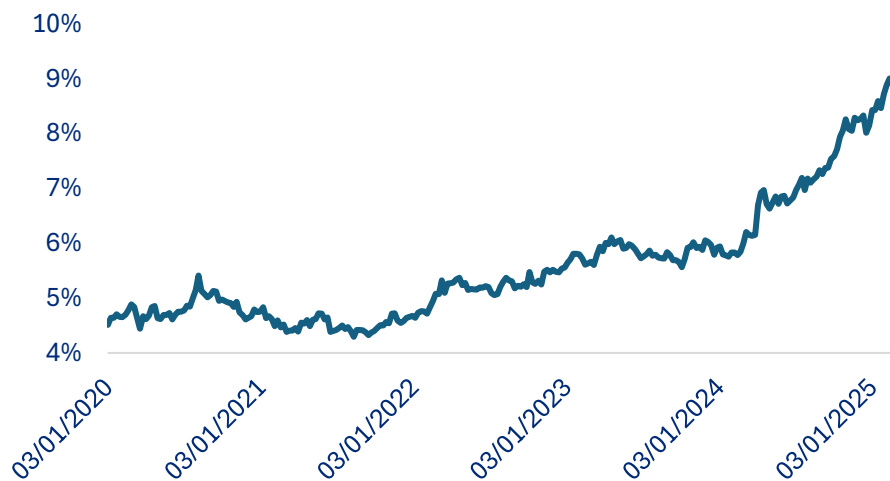
Banque Centrale Européenne



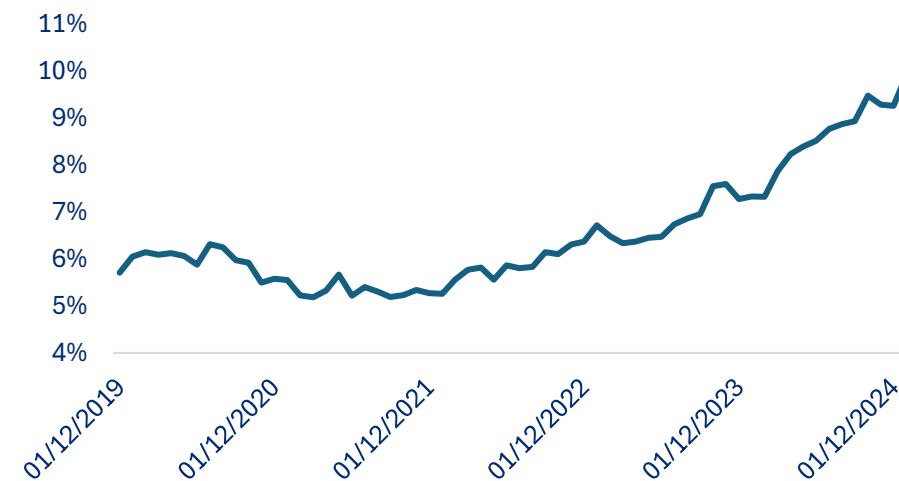
Banque Centrale de Chine



Banque Centrale Indienne



Banque Nationale Suisse



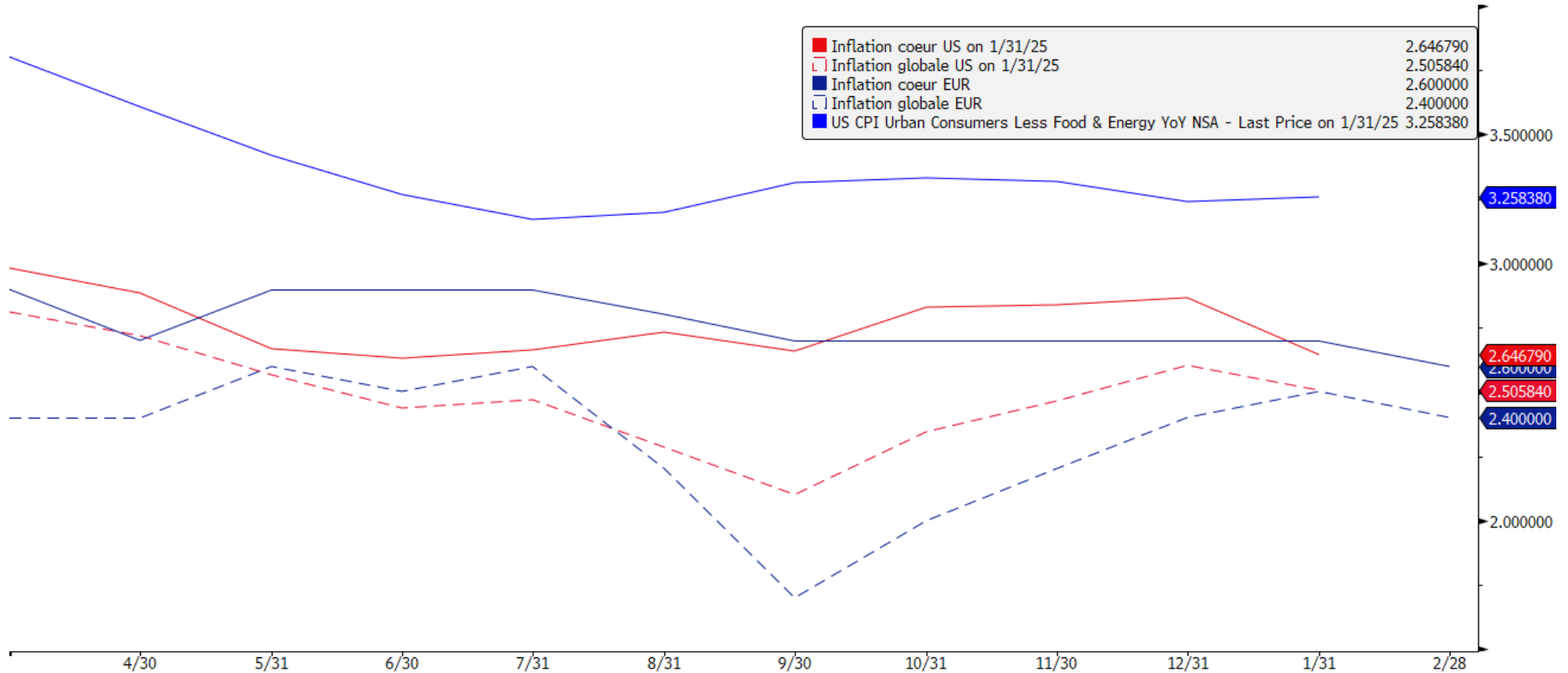
Source : World Gold Council

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

MARCHES OBLIGATAIRES

Marchés de taux

Les dernières données d'inflation semblent se rapprocher des objectifs des banques centrales



PCE CYOY Index (US Personal Consumption Expenditure Core Price Index YoY SA) inflations us+eur Daily 06MAR2024-06MAR2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

06-Mar-2025 18:34:50

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marchés de taux

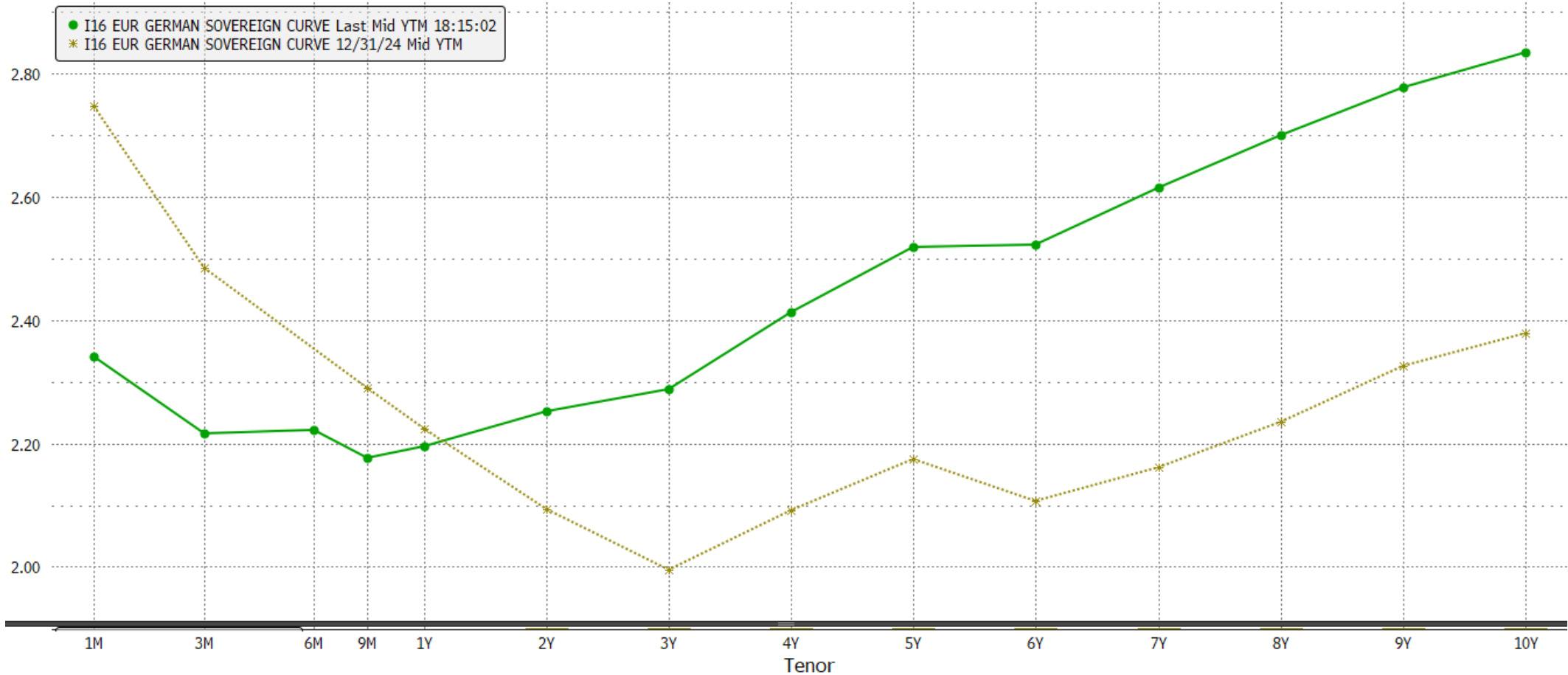
Les taux longs allemands se sont envolés à l'annonce du « whatever it takes de l'Allemagne »
Plus forte hausse intraday depuis 1990 : +30bp



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Marchés de taux

Repentification de la courbe souveraine allemande



Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

06-Mar-2025 18:15:02

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marchés de taux

Flight to quality et signes de ralentissement aux US : le consommateur faiblit

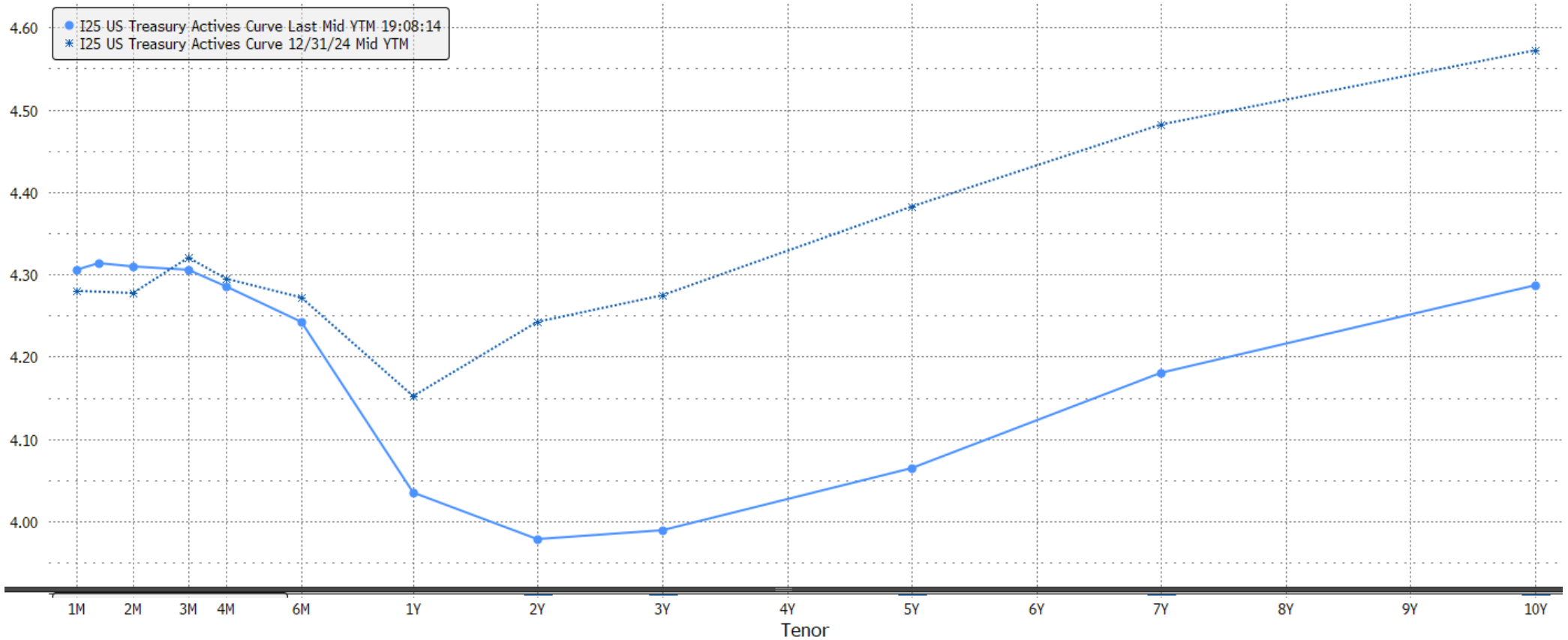


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marchés de taux

Aux US en revanche, c'est un aplatissement



Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

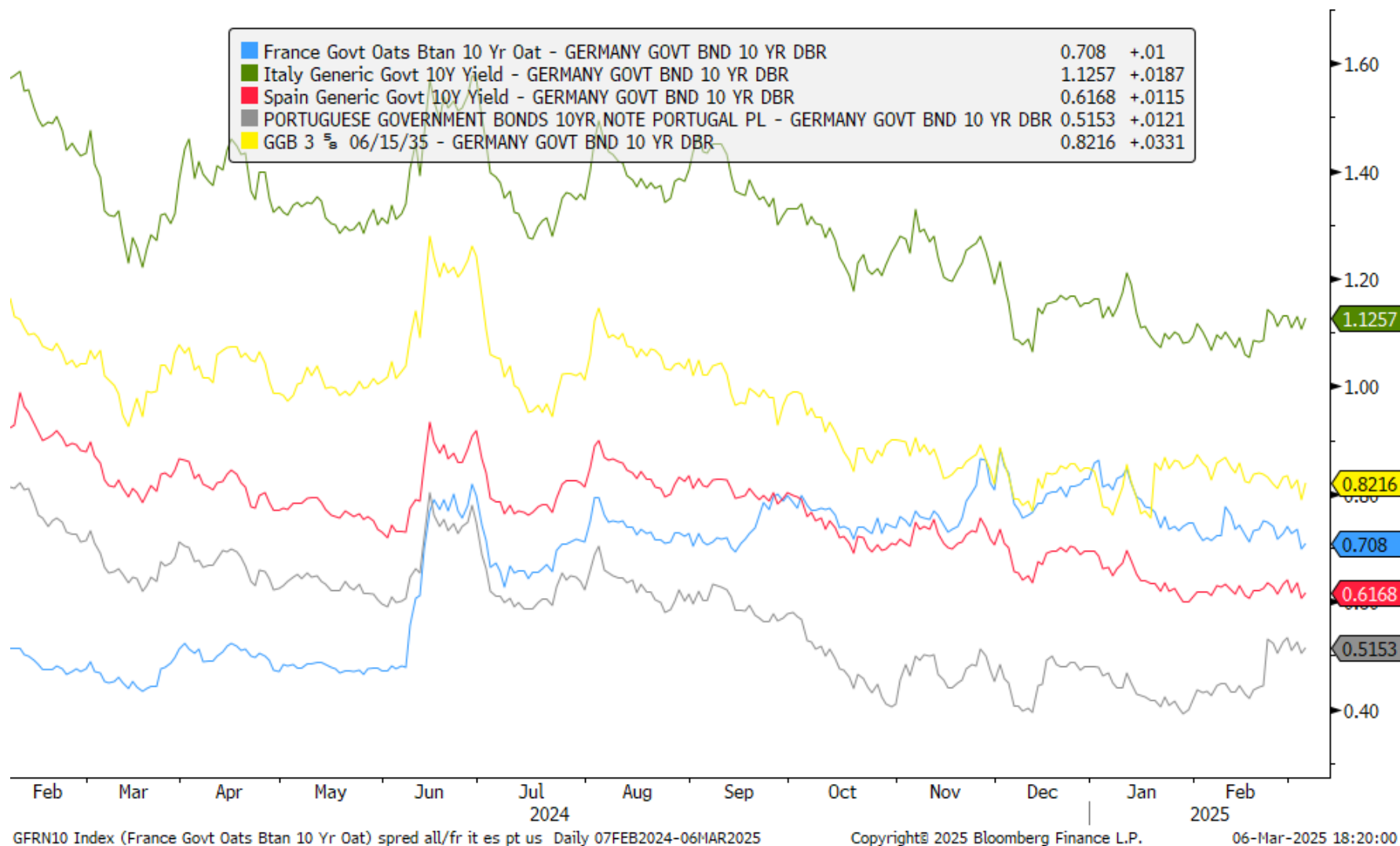
06-Mar-2025 19:08:14

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marchés de taux

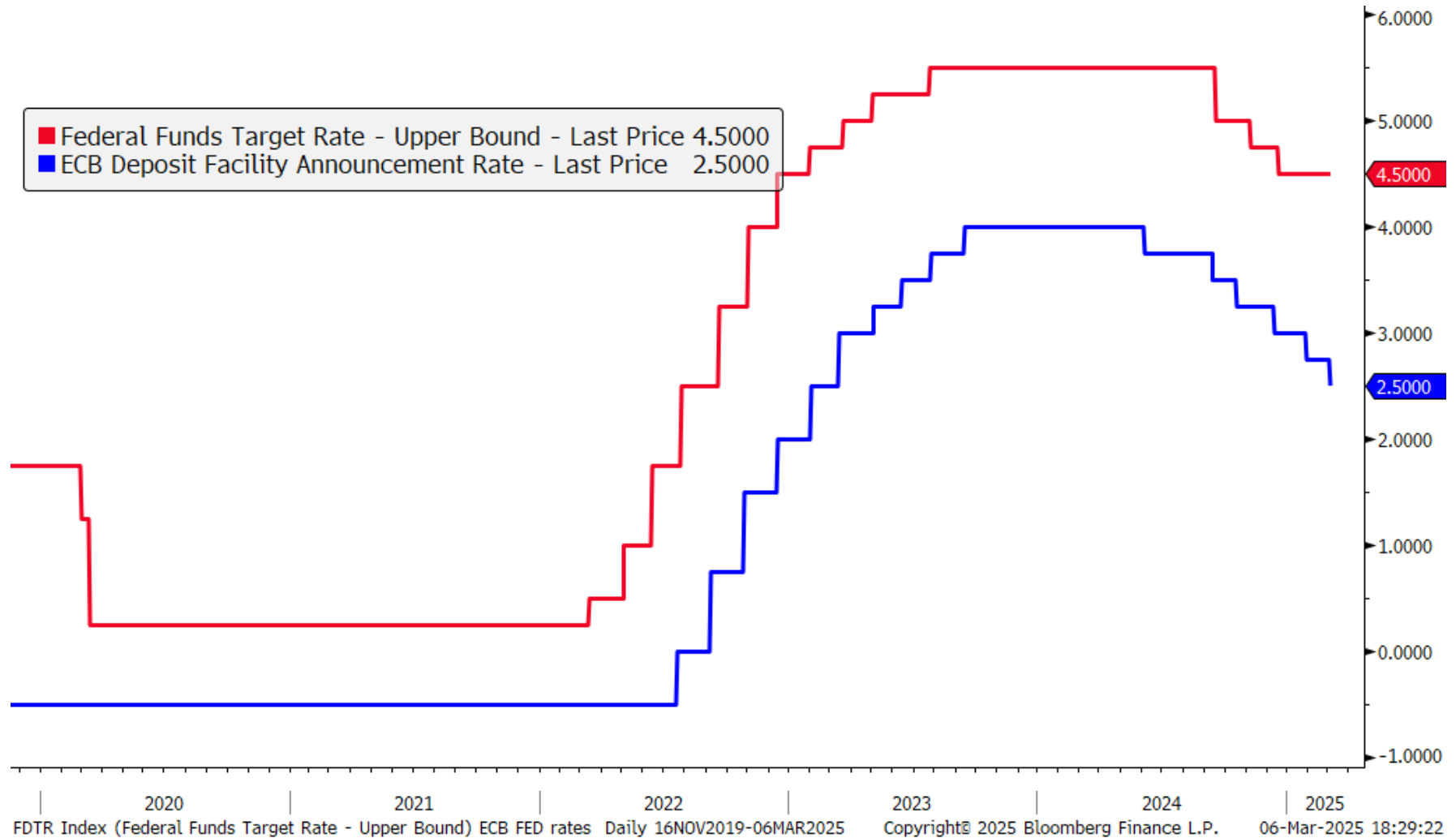
Les spreads pays vs Allemagne se sont légèrement normalisés



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Marchés de taux

Nouvelle baisse de taux de la BCE avec encore 50bp prisés à 1 an

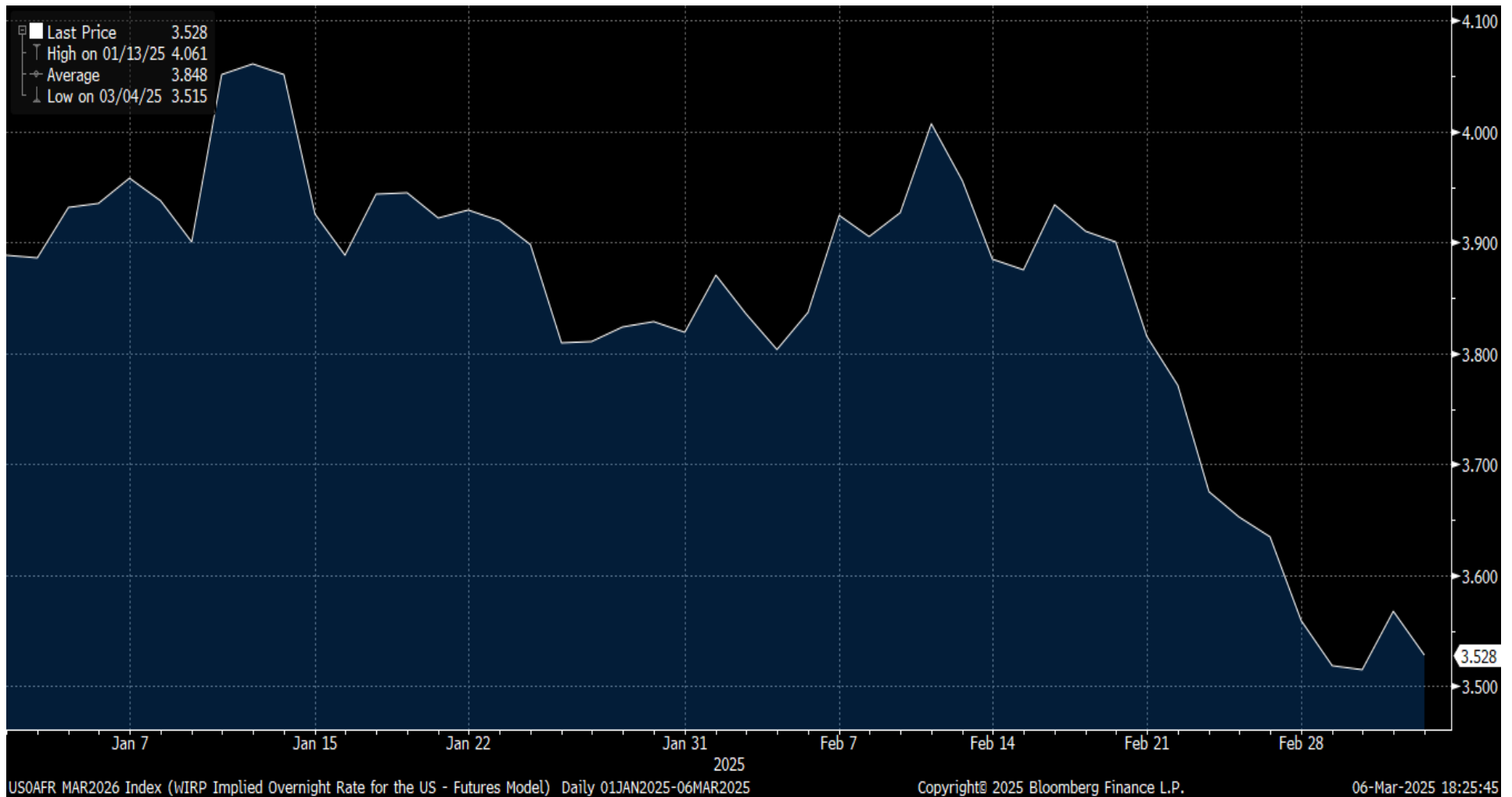


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marchés de taux

Les anticipations de baisse de taux US augmentent : 3 x 25bp en 2025 et 1x en 2026



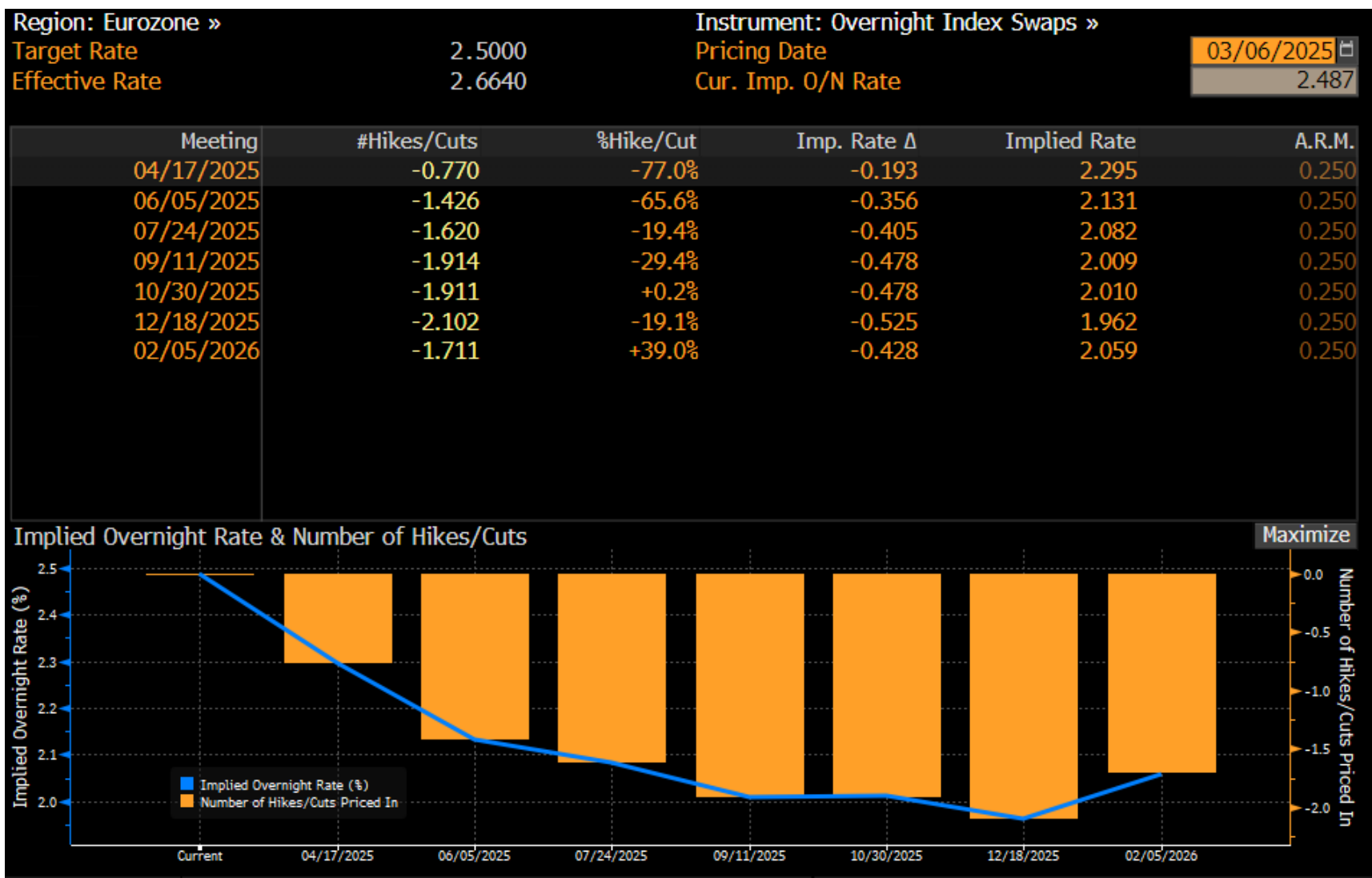
Les prévisions mentionnées sont considérées comme légitimes le jour de leur publication, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marchés de taux

En Europe ce sont encore 50bp attendus avec une incertitude à 1 an

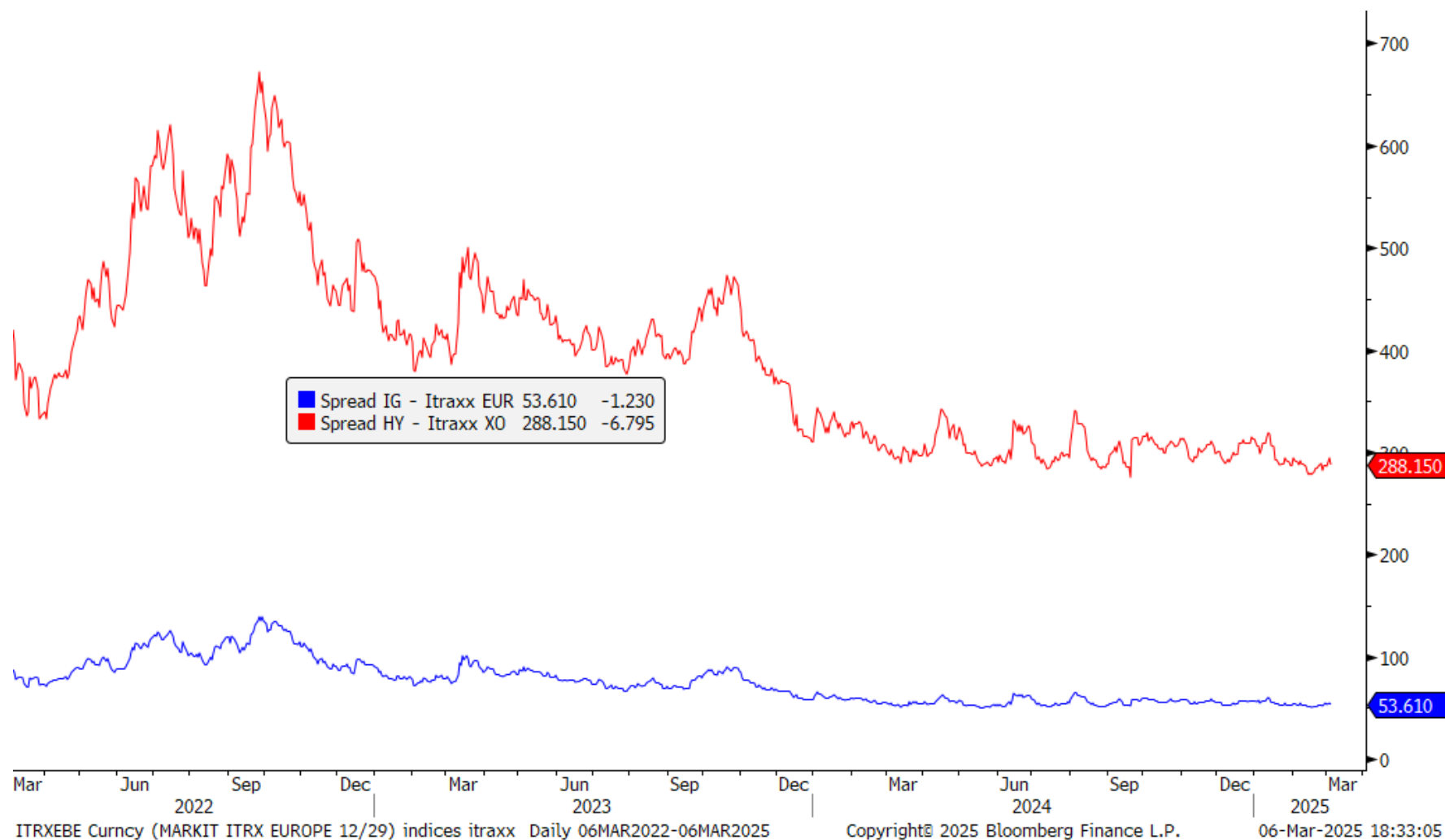


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Marchés du crédit

Les primes de risque €, très serrées, n'ont pas bougé lors des événements récents



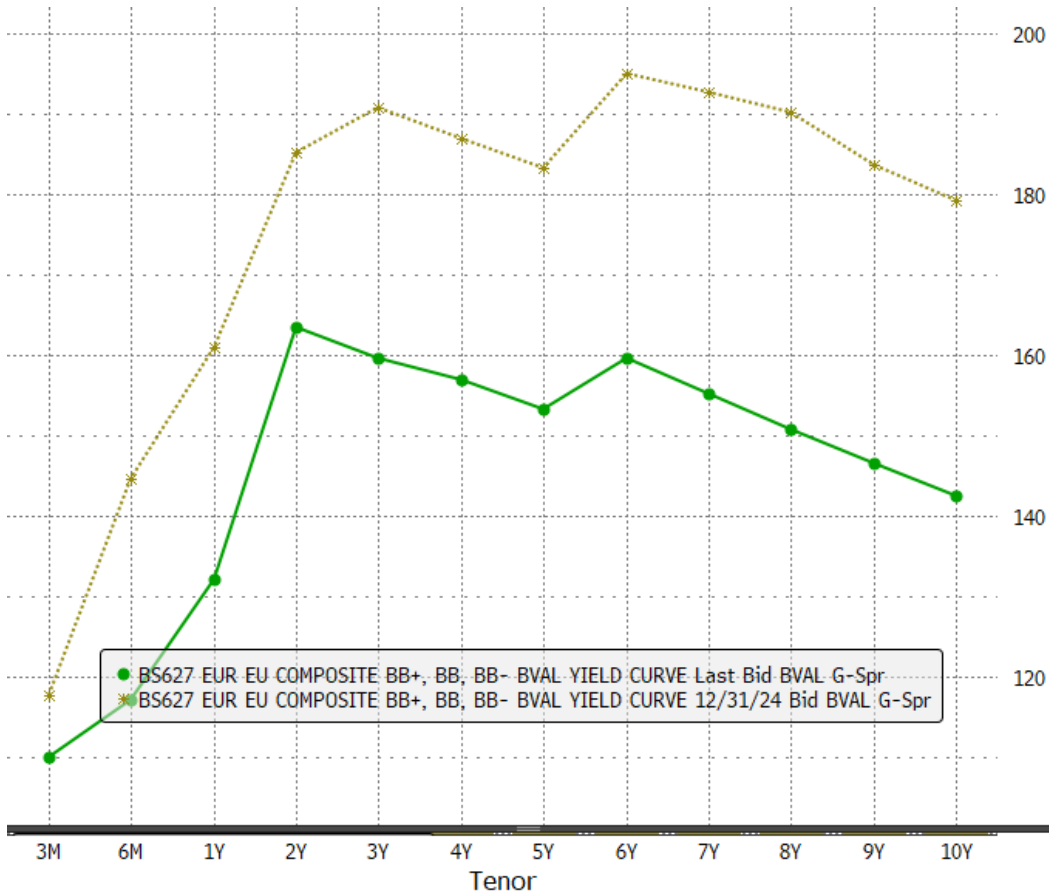
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marché du crédit

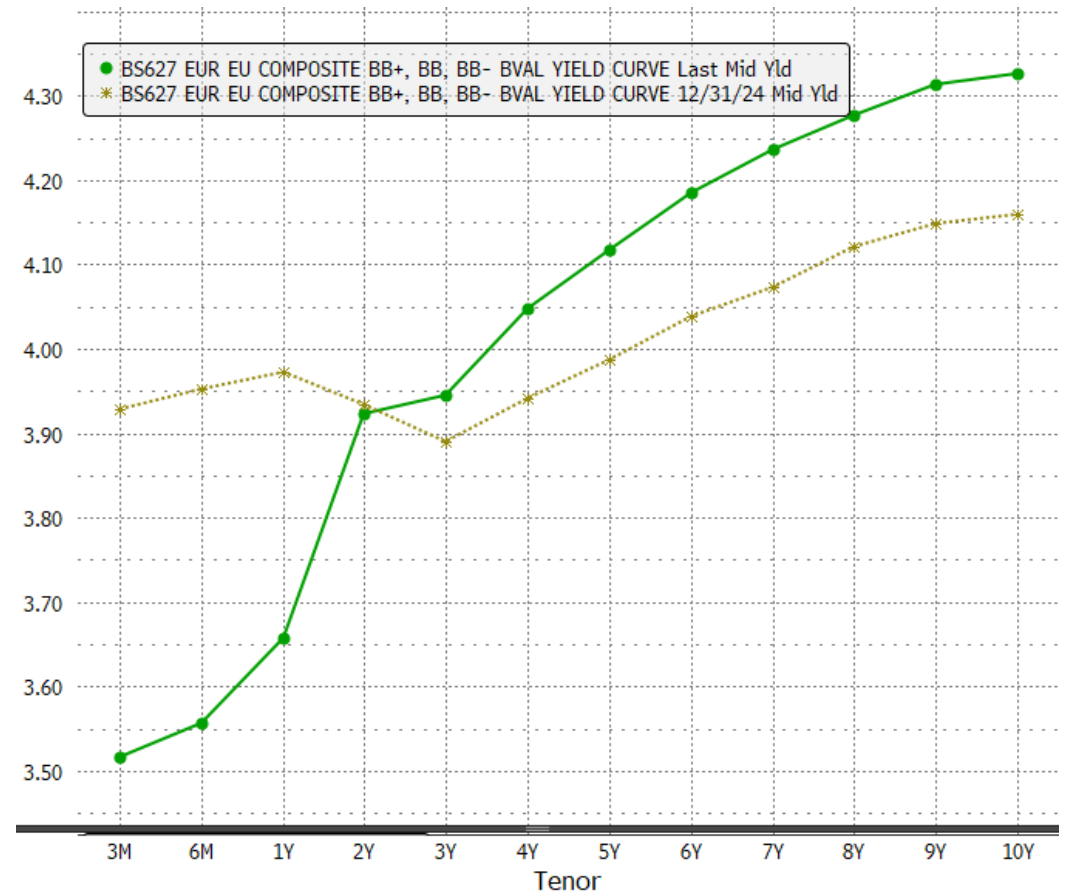
Sur le HY, les spreads se resserrent fortement YTD (gauche)

Les rendements baissent sur le CT (2 baisses de taux) mais augment à LT (envolée du 10 ans +50bp)



Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

06-Mar-2025 18:43:49



Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

06-Mar-2025 18:44:32

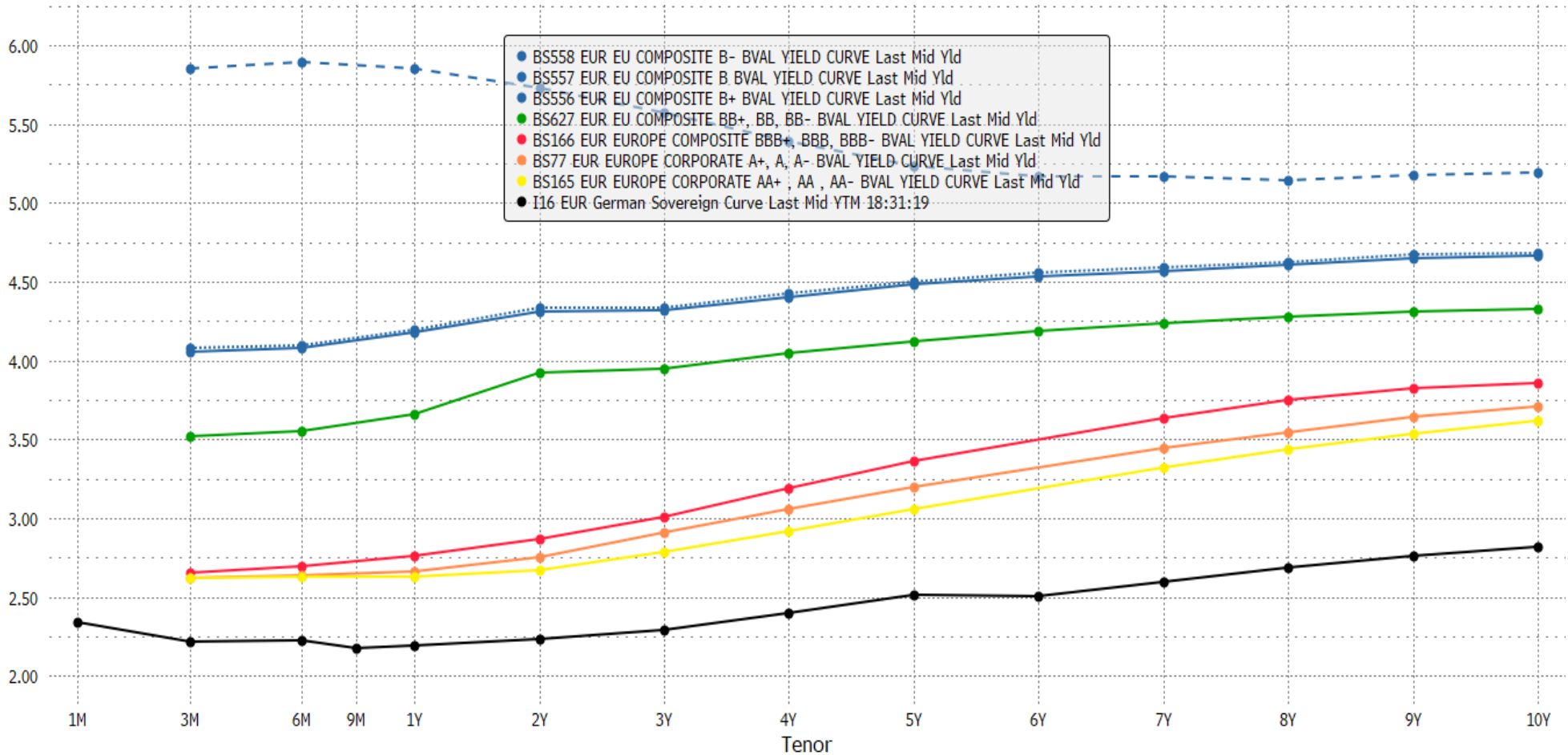
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

Marchés du crédit

On retrouve de la prime de terme avec un portage intéressant sur le long Investment Grade



Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P.

06-Mar-2025 18:31:19

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

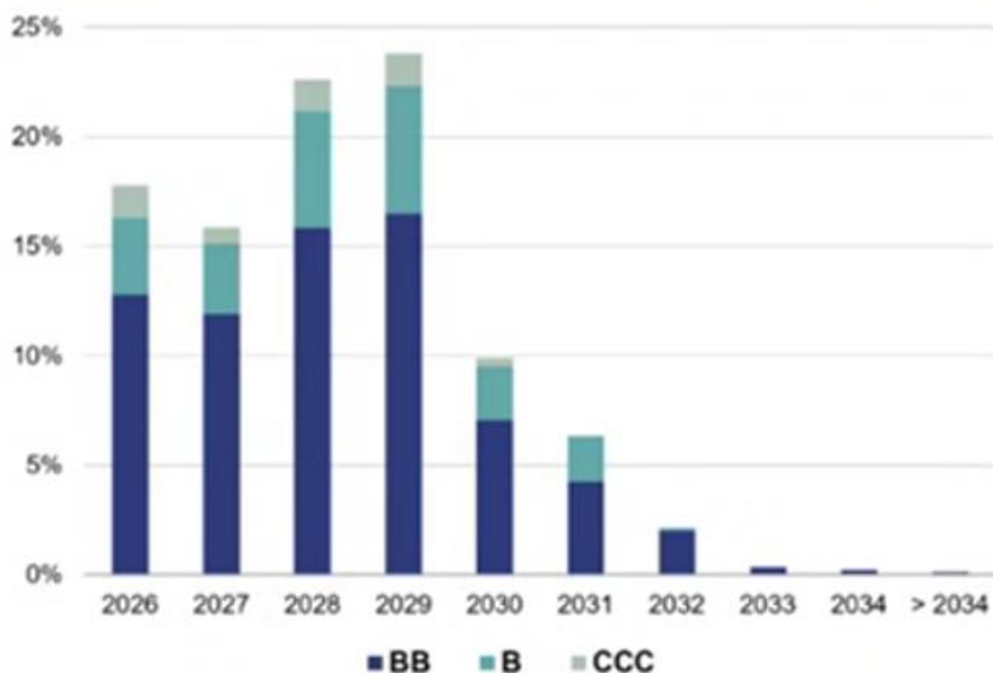


Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

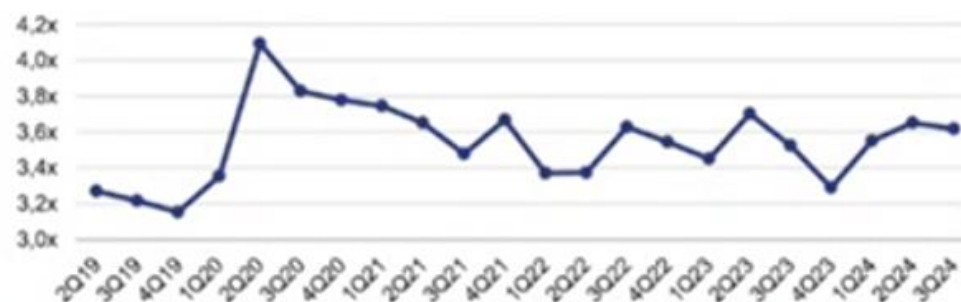
Marché du crédit

Le mur de la dette est en train d'être repoussé
Les fondamentaux restent solides

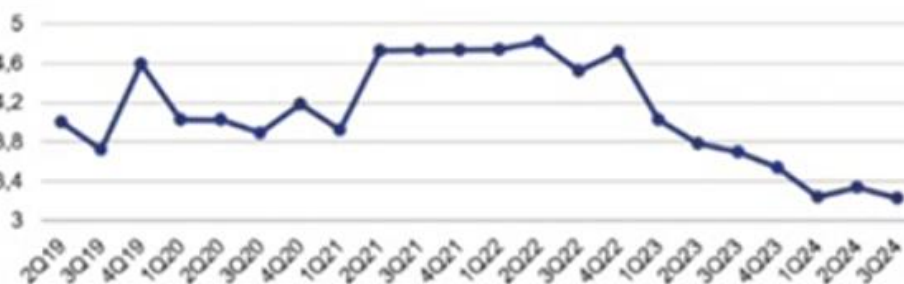
Échéancier du marché High Yield Euro par notation
(en % du marché, 378Md€)



Ratio d'endettement¹ du marché High Yield Euro



Ratio de couverture² du marché High Yield Euro

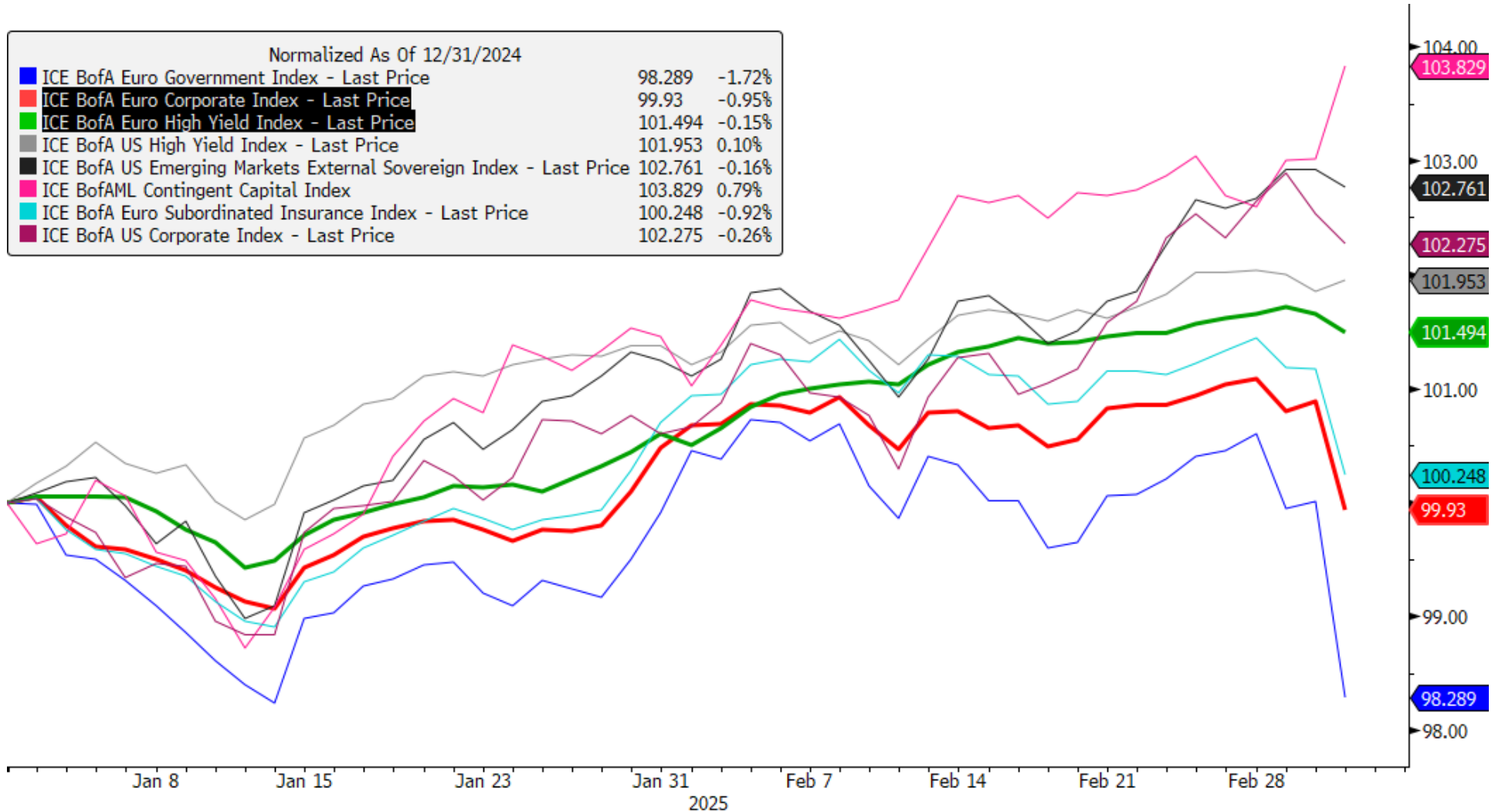


// Source : Bloomberg

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Marché du crédit

Performances disparates



EG00 Index (ICE BofA Euro Government Index) Strat indices crédit Daily 31DEC2024-06MAR2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

06-Mar-2025 19:14:11

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

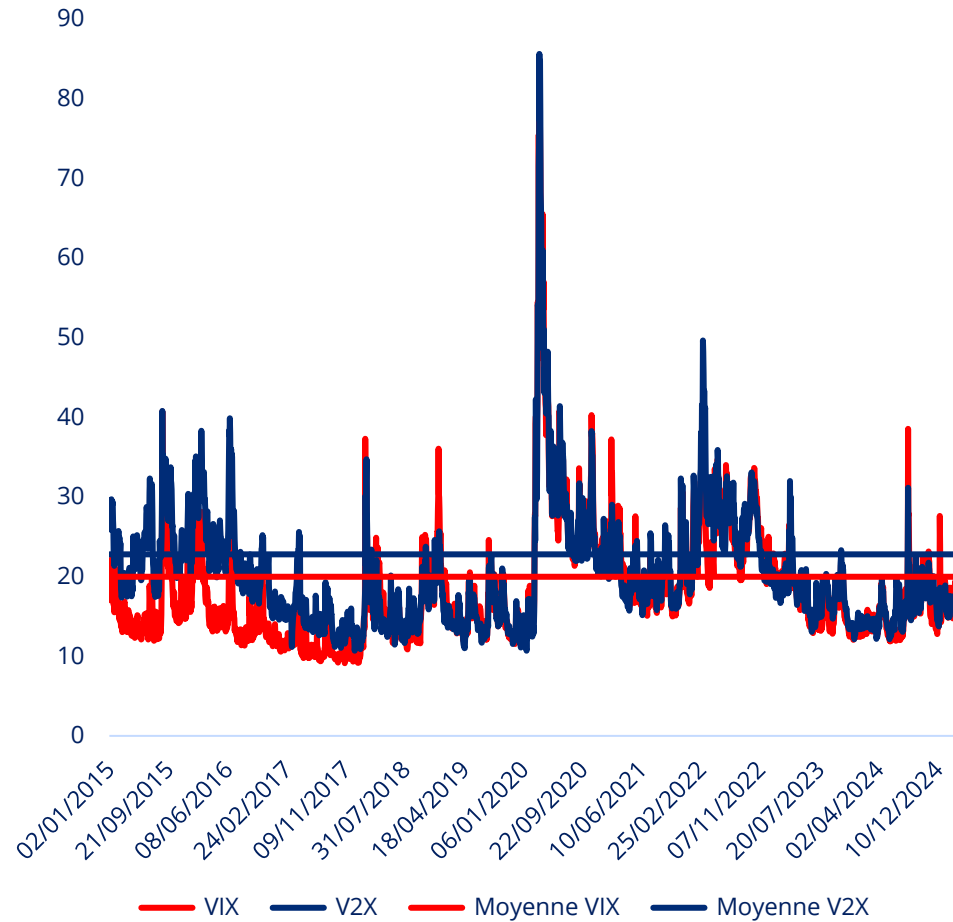
Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 51

MARCHES PRODUITS STRUCTURES

Les produits structurés sont des instruments financiers présentant un risque de perte en capital en cours de vie et à l'échéance.

Situation sur les niveaux de volatilité

Des niveaux historiquement faibles

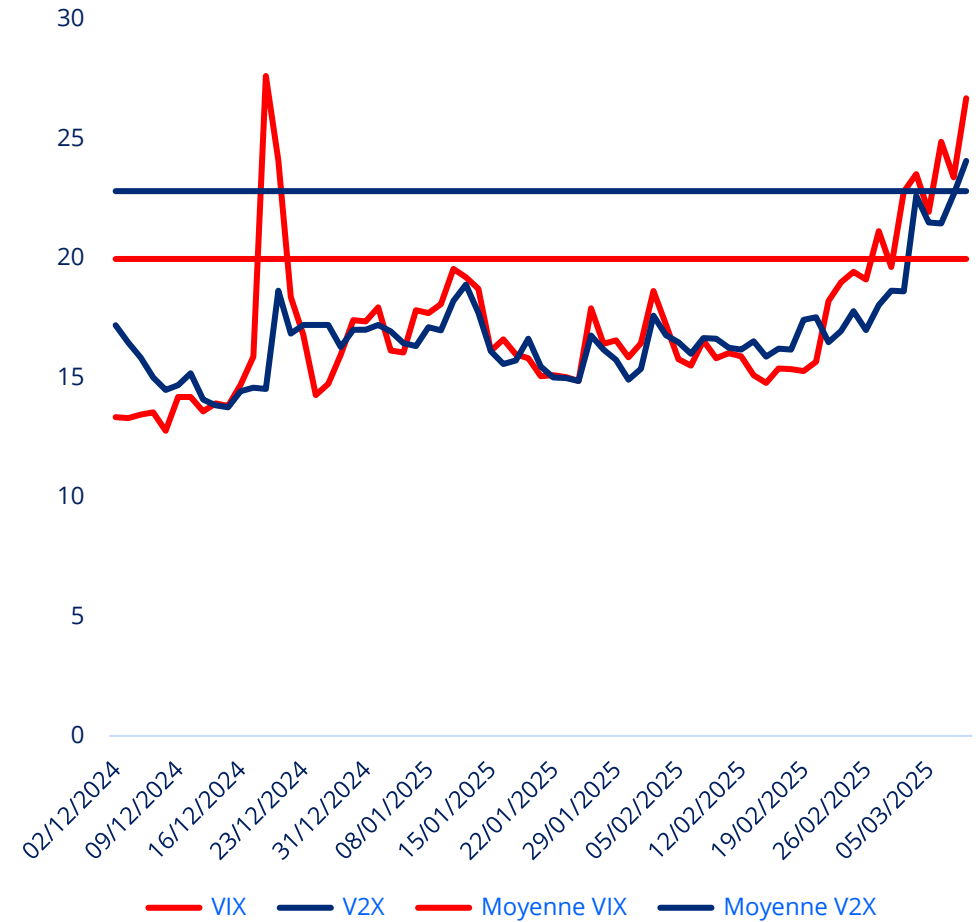


// VIX : Volatilité des marchés actions américaines

// V2X : volatilité des marchés actions européennes

// Source : Bloomberg

Un retour de la volatilité a été constaté depuis notre dernier comité (07/02/25)



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment - Avertissement complet page 25

Le positionnement des portefeuilles

Allocation du mois de mars 2025

POSITIONNEMENT GLOBAL	Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
ACTIONS					
OBLIGATIONS					
PRODUITS STRUCTURES					

ACTION	Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
USA					
EUROPE					
EMERGENTS					

OBLIGATION	Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
IG USA					
IG EUROPE					
HY USA					
HY EUROPE					

STRUCTURE	Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
INDICE					
TITRES					

Mat 1 ^{ère}	Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
OR					
PETROLE					

Source : Messieurs Hottinguer & Cie, 10 03 2025

Avertissements

- // Ce document a été produit par Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée, filiale de la Banque Hottinguer.

- // **Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et ne constitue ni une recherche en investissement ni une analyse financière** concernant les transactions sur instruments financiers conformément à la Directive MIF2 (2014/65/UE) **ni ne constitue une offre d'acheter, de conserver ou de vendre des investissements, produits ou services et ne doit pas être considéré comme une sollicitation, un conseil en investissement ou un conseil juridique ou fiscal, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée** d'acheter, de conserver ou de vendre des titres financiers. Ce document ne contient pas les informations nécessaires à la prise d'une décision d'investissement et Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée décline, par conséquent, toute responsabilité quant à la prise d'une décision sur la base ou sur la foi de ce document. Tout investisseur potentiel doit procéder à sa propre analyse des aspects juridiques, fiscaux, comptables et réglementaires de chaque opération, au besoin avec l'avis de ses conseillers habituels, afin de pouvoir déterminer les avantages et les risques de celle-ci ainsi que son adéquation au regard de sa situation financière particulière.

- // Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sans préavis et peuvent ne plus être exactes ou pertinentes au moment où il en est pris connaissance, notamment eu égard à la date d'élaboration de ce support ou encore en raison de l'évolution des marchés.

- // Par ailleurs, de par la nature subjective des opinions et analyses présentées, ces données, projections, scénarii, perspectives, hypothèses et/ou opinions ne seront pas nécessairement utilisés ou suivis par les équipes de gestion de portefeuille de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée qui pourront agir selon leurs propres opinions.

- // Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

- // Source d'informations : à défaut d'indication contraire, les sources utilisées dans le présent support sont celles de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée. L'ensemble des graphiques et des données chiffrées du présent document, sauf mention contraire, ont été établis à la date de publication de ce document.

- // Toute reproduction et diffusion, même partielles de ce document sont strictement interdites, sauf autorisation préalable expresse de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée.

- // **Messieurs Hottinguer & Cie – Gestion Privée**, Société Anonyme au capital de 2.300.000 Euros, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n°349 213 249, agréée en tant que société de gestion de portefeuilles par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 90036, située au 63, rue de la Victoire – 75009 Paris – France - Tél : 33 (0)1 40 23 25 00 – banque-hottinguer.com

- // © Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée 2025

Les principaux risques associés

Type de risque	Description
Risque de perte en capital	Risque pesant sur le capital. Les produits utilisés ne comportent aucune garantie en capital. Aussi, en cas de baisse importante des sous-jacents ou en cas de vente , les produits en portefeuille pourraient générer une moins-value réalisée.
Risque lié aux marchés actions	Risque lié à la variation des sous-jacents. En cas de baisse des marchés actions, la valeur des actifs pourrait baisser.
Risque de taux	Risque lié aux variations de taux d'intérêt. En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des actifs pourrait baisser.
Risque de crédit	Risque lié aux variations de spread de crédit. En cas de hausse des spreads de crédit, la valeur des actifs pourrait baisser.
Risque de défaut	Risque lié à la défaillance d'un émetteur. En cas d'incapacité d'un émetteur à face à ses échéances, la valeur des actifs pourrait baisser.
Risque lié à la gestion discrétionnaire	Risque lié à la libre sélection des valeurs. Il existe un risque que le gérant anticipe mal ces évolutions ou ne sélectionne pas les valeurs les plus performantes. Dans ce cas, la performance du portefeuille qu'il gère peut ne pas être conforme à l'objectif de gestion, voire être inférieure sur une période donnée.
Risque de volatilité	Risque lié à la variation de la volatilité implicite des sous-jacents du portefeuille. En cas de hausse de la volatilité implicite, la valeur des actifs pourrait baisser.
Risque de liquidité	Risque qu'une position ne puisse pas être liquidée en temps opportun à un prix raisonnable.
Risque de change	Risque lié à la variation des taux de change. En cas de baisse des devises étrangères par rapport à l'euro, la valeur des actifs pourrait baisser.
Risque de concentration	Risque lié au manque de diversification. Certains investissements peuvent représenter une part conséquente des investissements et affecter sensiblement la valeur du portefeuille.
Risque lié à des facteurs externes	Risque lié à une modification de l'environnement d'investissement, comme le régime fiscal.
Risque de période initiale	Risque lié au timing d'investissement lors de la période d'investissement initiale. L'investissement partiel du portefeuille peut générer une perte d'opportunité en cas de marché haussier ou de baisse de valorisation des actifs en cas de marché baissier.
Risque opérationnel	Risque de défaillance ou d'erreur au sein des différents acteurs intervenant dans la gestion ou la valorisation du portefeuille.

Annexes

Glossaire

Fonds Alternatif : Placements destinés à offrir une source de diversification et à protéger contre les risques, disponibles à travers des véhicules plus liquides comme les fonds communs de placement

Gestion Passive: se donne pour objectif de capter la performance des marchés dans leur ensemble.

Gestion Active : se donne pour objectif de surperformer les marchés.

HF : Hedge Fund ou fonds alternatifs. Fonds pouvant prendre des positions à l'achat ou la vente sur les marchés financiers.

Spread : désigne l'écart entre le taux de rentabilité actuariel d'une obligation et celui d'un emprunt sans risque de même maturité.

Delta : mesure la sensibilité de la valeur du warrant aux fluctuations du cours du sous-jacent.

PMI : l'indice PMI, pour "Purchasing Manager's Index" (indice des directeurs des achats), est un indicateur économique clé utilisé pour évaluer la santé économique des secteurs manufacturiers et des services. Il est basé sur des enquêtes mensuelles menées auprès des directeurs d'achat d'entreprises.

P/E : le price earnings ratio montre ce que les investisseurs sont prêts à payer aujourd'hui pour une action en nombre de fois son bénéfice.

BPA, EPS : bénéfices par action, Earning per share

Magnificent 7 : les 7 valeurs magnifiques en bourse (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla)

CAPEX : « capital expenditure » soit les dépenses pour le développement de l'entreprise

EBITDA (Earnings Before Interests Taxes Depreciation and Amortization) : l'EBITDA mesure la rentabilité d'une entreprise indépendamment de sa structure financière (les dettes impliquent des intérêts), de ses investissements (les actifs impliquent des amortissements) et du paiement de l'impôt sur les bénéfices (l'impôt sur les sociétés en France).

CPI(ou IPC) : Indice des Prix à la Consommation) est un indicateur économique qui mesure l'évolution moyenne des prix des biens et services consommés par les ménages dans un pays, reflétant ainsi l'inflation.



63 rue de la Victoire, 75009 Paris
44 rue de la République, 69002 Lyon
14 rue du Vieux Faubourg, 59000 Lille
FRANCE



Tél. : +33 1 40 23 25 25

banque-hottinguer.com