

Comité d'investissement

Mai 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 - Actions

Indices World / USA

	Performance			Valorisation			Percentile
	Δ comité	Δ YTD	Δ YTD (en euro)	P/E actuel	+ bas	+ haut	
MSCI World (\$)	▲ +11.59%	0.85%	-7.30%	21.68 x	19.01 x	23.32 x	26.90%
S&P 500 (\$)	▲ +11.55%	-3.35%	-11.16%	25.00 x	21.32 x	27.70 x	27.70%
Nasdaq (\$)	▲ +15.02%	-6.95%	-14.48%	34.94 x	28.46 x	43.38 x	18.20%
Dow Jones (\$)	▲ +7.66%	-2.52%	-10.40%	23.51 x	19.80 x	25.39 x	74.10%

Indices Europe

	Performance			Valorisation			Percentile
	Δ comité	Δ YTD	Δ YTD (en euro)	P/E actuel	+ bas	+ haut	
Eurostoxx 50 (E)	▲ +8.84%	10.40%	10.40%	15.75 x	13.12 x	16.32 x	89.70%
CAC 40 €	▲ +6.44%	6.36%	6.36%	16.39 x	12.89 x	16.96 x	97.30%
FTSE 100 (£)	▲ +6.21%	6.27%	3.82%	12.71 x	11.35 x	14.66 x	19.30%
SMI (CHF)	▲ +3.76%	7.02%	7.56%	18.13 x	16.15 x	20.14 x	9.50%

Indice Asie

	Performance			Valorisation			Percentile
	Δ comité	Δ YTD	Δ YTD (en euro)	P/E actuel	+ bas	+ haut	
Nikkei (Yen)	▲ +11.02%	-5.11%	-5.24%	18.67 x	15.45 x	27.10 x	26.90%
Hang Seng (HKD)	▲ +0.08%	15.28%	5.82%	11.90 x	9.17 x	12.48 x	94.20%
CSI 300 (CNY)	▼ -0.40%	-1.87%	-9.03%	15.50 x	12.80 x	17.24 x	57.70%

Source : Banque Hottinguer, Bloomberg le 12 05 2025

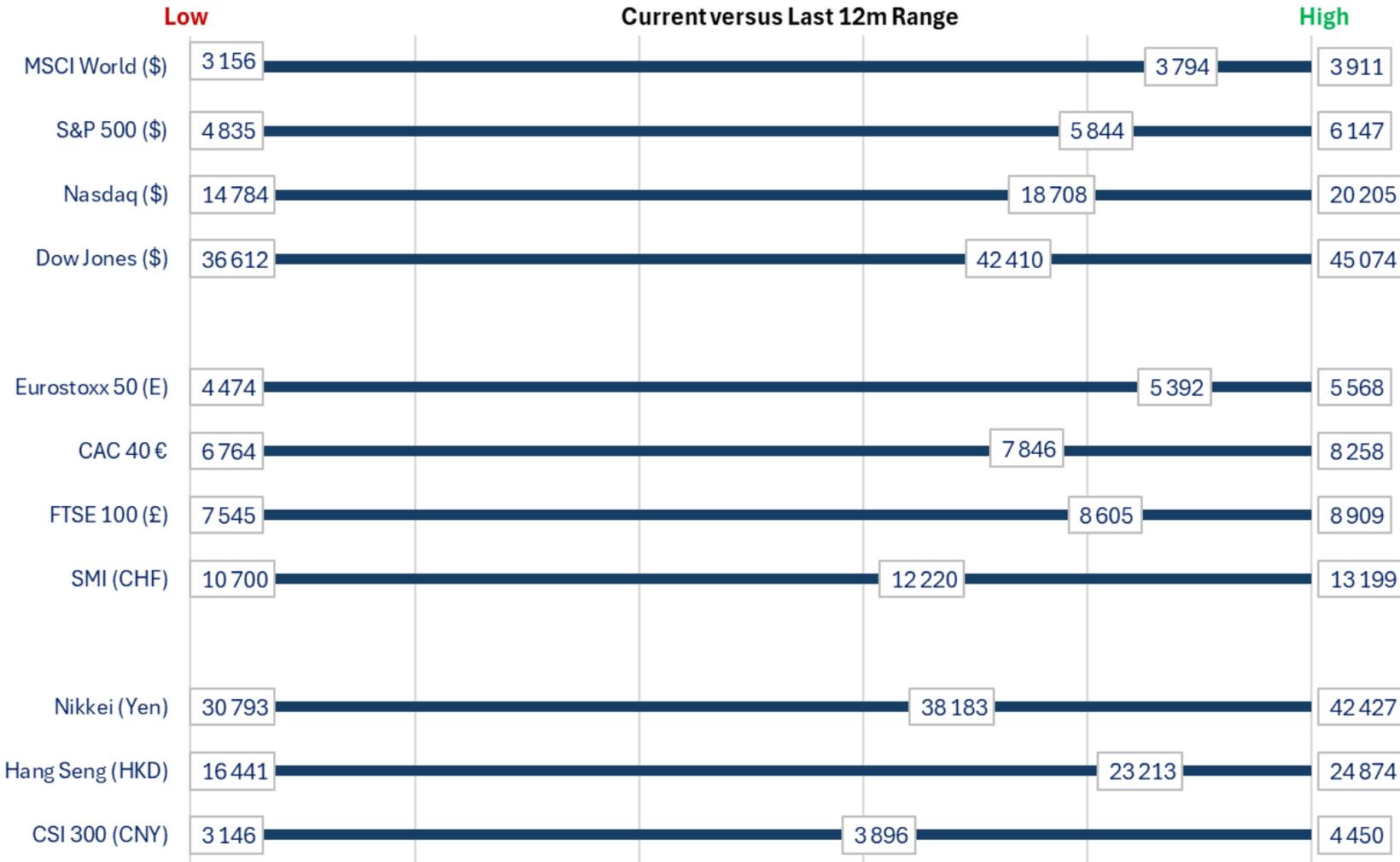
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



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 en fin de document

Instant marchés

Niveaux des indices mondiaux 2025 – Actions : Fourchette sur un an glissant



Source : Bloomberg en date du 12/05/2025

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

Instant marchés

Performances des indices mondiaux 2025 – Obligations & Actifs alternatifs

Indices obligataire

	Δ comité	Δ YTD
IG USA	▼ -0.90%	1.56%
IG Euro	▲ +0.83%	0.99%
HY USA	▲ +2.59%	1.52%
HY Euro	▲ +1.66%	1.37%
Global Emergent LC	▲ +2.24%	4.65%

	Δ comité	Δ YTD	Yield %
10Yr Bund	▼ -2 bp	▲ +20 bp	2.56%
10Yr US Treasuries	▲ +38 bp	▼ -19 bp	4.38%

	Δ comité	Δ YTD	Spread
iTraxx Europe Main	▼ -15.88 bp	▲ +3.74 bp	61.39 bp
iTraxx Europe Crossover	▼ -67.14 bp	▲ +7.01 bp	320.07 bp
Markit USA Main	▼ -10.34 bp	▲ +12.02 bp	61.86 bp
Markit USA Crossover	▼ -52.23 bp	▲ +75.17 bp	386.66 bp

Devises / digital

	Δ comité	Δ YTD
EUR-USD	▲ +2.68%	8.71%
EUR-CHF	▼ -0.84%	-0.45%
Bitcoin	▲ +22.96%	9.07%

Matières premières

	Δ comité	Δ YTD
Gold (\$)	▲ +9.44%	26.70%
WTI (\$)	▼ -1.56%	-14.92%

Source : Bloomberg en date du 12/05/2025

Dernier comité : 08 04 2025

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

Performances de nos portefeuilles

Performances 2025

Mandats

	Δ comité	Δ YTD
0-30 %	▲ +2.18%	▲ +0.80%
0-60 %	▲ +4.47%	▲ +0.07%
0-100 %	▲ +6.39%	▼ -2.18%
PEA	▲ +8.78%	▲ +5.01%
Thématique Responsable	▲ +2.69%	▼ -0.76%
100 % Thématique Responsable	▲ +4.81%	▼ -1.21%
Top pick croissance	▲ +5.28%	▼ -6.70%
ETF	▲ +7.92%	▼ -1.07%
Gestion Trésor	▲ +0.93%	▲ +1.02%

AMC Certificats à gestion active

	Δ comité	Δ YTD
Digital Economy (EUR)	▲ +14.67%	▼ -11.57%
Healthcare & Medtech	▼ -1.20%	▼ -8.43%
Renewable Energy	▲ +7.76%	▼ -3.13%
US Magatrend	▲ +10.28%	▼ -3.90%
Flexible Bond Allocation	▲ +0.20%	▼ -0.12%

Source : Messieurs Hottinguer & Cie en date du 16/05/2025

Dernier comité : 08 04 2025

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

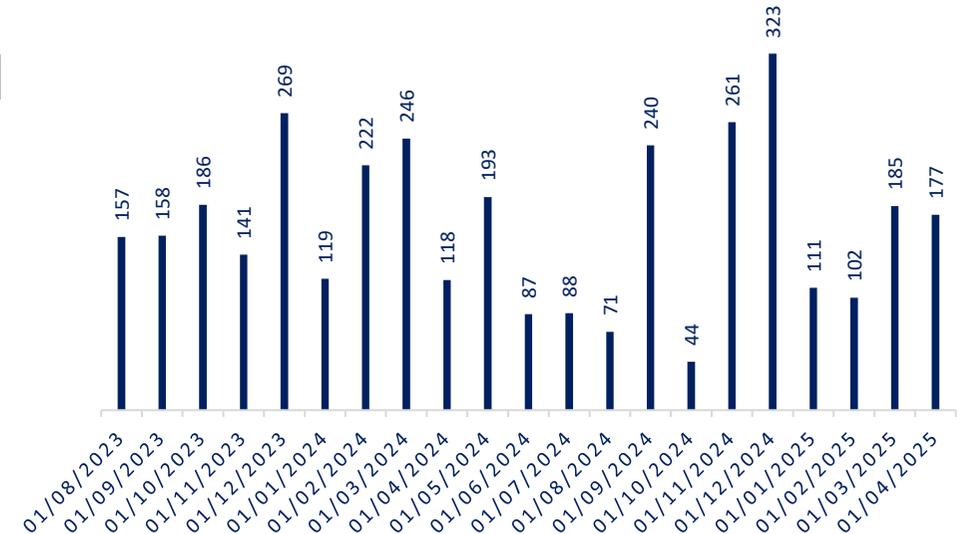
PIB et Banques Centrales

Données macroéconomiques

	PIB		Inflation		Taux directeur	
	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an
Etats-Unis	2.00%	▼ -0.90%	2.40%	▼ -110 bp	4.50%	▼ -100 bp
Zone Euro	1.20%	▲ +0.70%	2.20%	▼ -20 bp	2.25%	▼ -175 bp
Chine	5.40%	▲ +0.10%	-0.10%	▼ -20 bp	3.10%	▼ -45 bp
Japon	1.10%	▲ +1.80%	3.50%	▲ +90 bp	0.50%	▲ +60 bp
Inde	6.15%	▼ -2.20%	3.34%	▼ -151 bp	6.00%	▼ -50 bp
Brésil	3.60%	▲ +1.04%	5.53%	▲ +160 bp	14.75%	▲ +200 bp

	Taux chômage		Salaire horaire	
	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an
Etats-Unis	4.20%	▲ +0.3%	4.10%	▼ -0.1%
Zone Euro	6.20%	▼ -0.3%	3.70%	▼ -1.5%
Japon	2.50%	▼ -0.1%	2.10%	▲ +1.1%
Brésil	7.00%	▼ -0.9%		

CRÉATION D'EMPLOIS AUX US



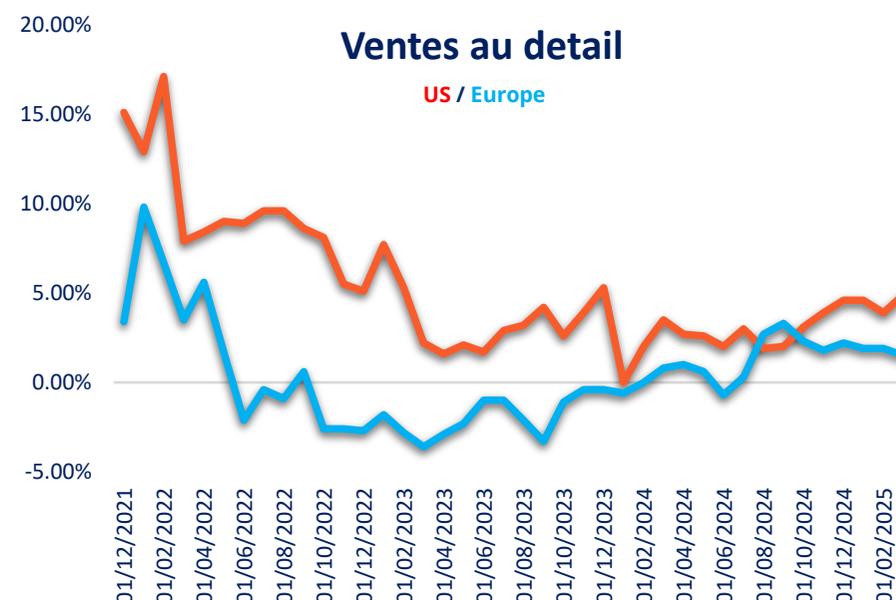
Source : Bloomberg en date du 09/05/25

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	51.6	▲ +0.3 points	48.7	▼ -1.1 points	1.34%	▲ +1.63%
Zone Euro	50.1	▼ -1.4 points	49.0	▲ +2.9 points	1.20%	▲ +4.60%
Chine	50.7	▼ -2.0 points	50.4	▼ -0.7 points	7.70%	▲ +3.20%
Japon	52.4	▼ -1.7 points	48.7	▲ +0.5 points	-0.30%	▲ +5.90%
Inde	58.7	▼ -2.5 points	58.2	▼ -0.9 points	3.00%	▼ -2.50%
Brésil	48.9	▼ -5.9 points	50.3	▼ -3.3 points	3.10%	▲ +6.00%

	Vente au détail		Confiance consommateur	
	Actuel	Δ 1 an	Actuel	Δ 1 an
Etats-Unis	4.9%	▲ +1.40%	86.0	▼ -17.1 points
Zone Euro	1.5%	▲ +0.70%	-16.7	▼ -1.9 points
Chine	5.9%	▲ +2.80%	88.4	▼ -1.0 points
Japon	3.1%	▲ +2.00%	31.1	▼ -8.0 points
Brésil	1.5%	▼ -3.50%	84.8	▼ -6.8 points



Source : Bloomberg, Messieurs Hottinguer & Cie en date du 12/05/2025

Géopolitique

Ukraine, Iran & Inde

Ukraine

// V. Poutine a proposé la reprise des pourparlers en direct avec l'Ukraine et V. Zelensky était en Turquie le 15 mai à cette fin.

// Même si aucune trêve n'est pour l'instant envisagée, c'est une étape essentielle en vue d'un cessez-le-feu.

Iran

// Entre les Etats-Unis et l'Iran, les discussions se poursuivent également sur les questions du programme nucléaire du pays.

// Téhéran souhaite une levée des sanctions tandis que Washington demande des garanties que l'Iran ne se dotera pas de l'arme atomique. Les échanges doivent se poursuivre et tout espoir d'avancée pourrait limiter le rebond actuel des cours du pétrole lié aux premiers accords commerciaux.

Inde

// Suite à l'attentat de Pahalgam le 22 avril, l'Inde a lancé l'opération Sindoor dans la nuit du 6 au 7 mai, ciblant des infrastructures au Pakistan et au Cachemire sous administration pakistanaise.

// Ces frappes ont entraîné une escalade des tensions, avec des échanges de tirs d'artillerie et des attaques de drones des deux côtés. Un cessez-le-feu a été annoncé le 10 mai, après une semaine de violences

Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

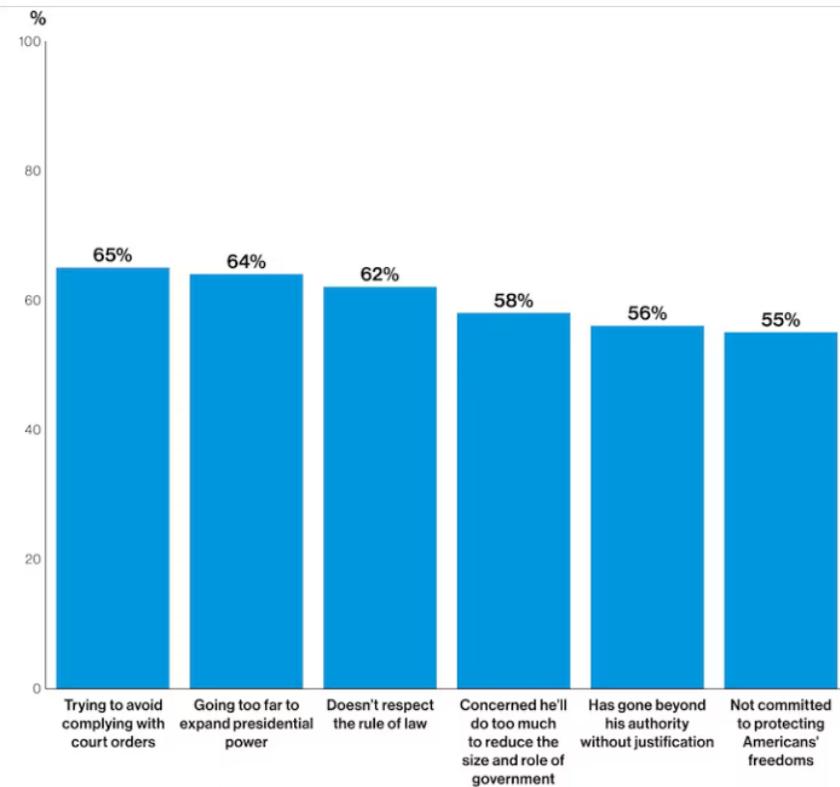
ETATS-UNIS

100 jours de D.Trump : Bilan

Sa popularité en chute libre

// Donald Trump affiche le taux d'approbation le plus bas pour un président à 100 jours de mandat depuis 80 ans, en raison d'un rejet public de nombreuses politiques qu'il a mises en place et d'un mécontentement économique généralisé, notamment de vives craintes de récession. 39 % des personnes interrogées disent approuver la manière dont D.Trump exerce sa fonction présidentielle, soit une baisse de 6 points par rapport à février, tandis que 55 % déclarent désapprouver.

Opinion publique vis-à-vis de l'administration Trump

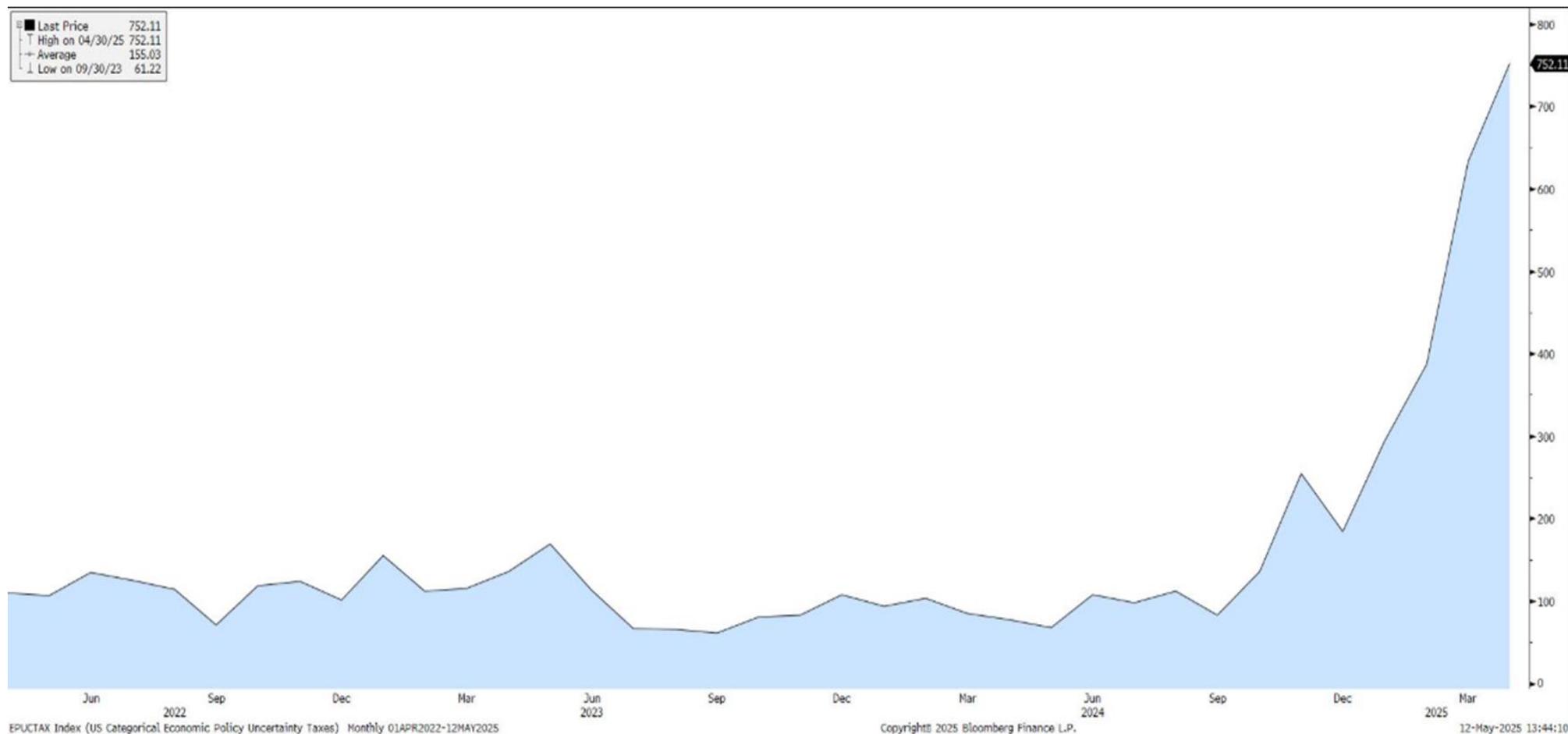


Trump Approval on the issues

	Approve	Disapprove
Immigration	46%	53%
Managing the federal government	42%	57%
Looking out for the interests of average Americans	41%	58%
The economy	39%	61%
U.S. relations with other countries	38%	61%
Tariffs on imported goods	34%	64%
The recent turmoil in the stock market	31%	67%

Source : ABC News/Washington post / IpsosPoll à fin avril

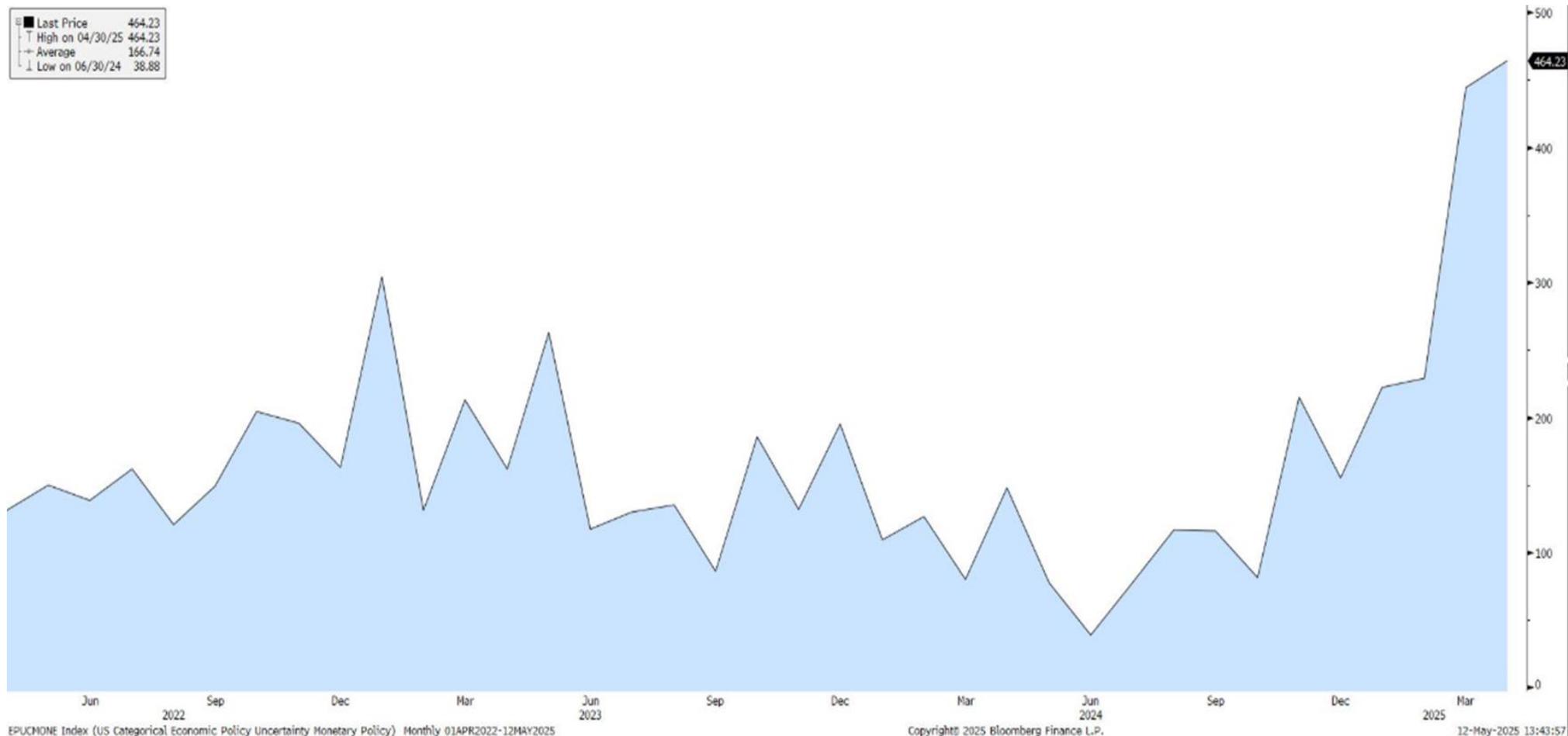
Indice d'incertitude liée à la politique fiscale des Etats-Unis Evolution 2022-2025



Source : Bloomberg en date du 09/05/25

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 en fin de document

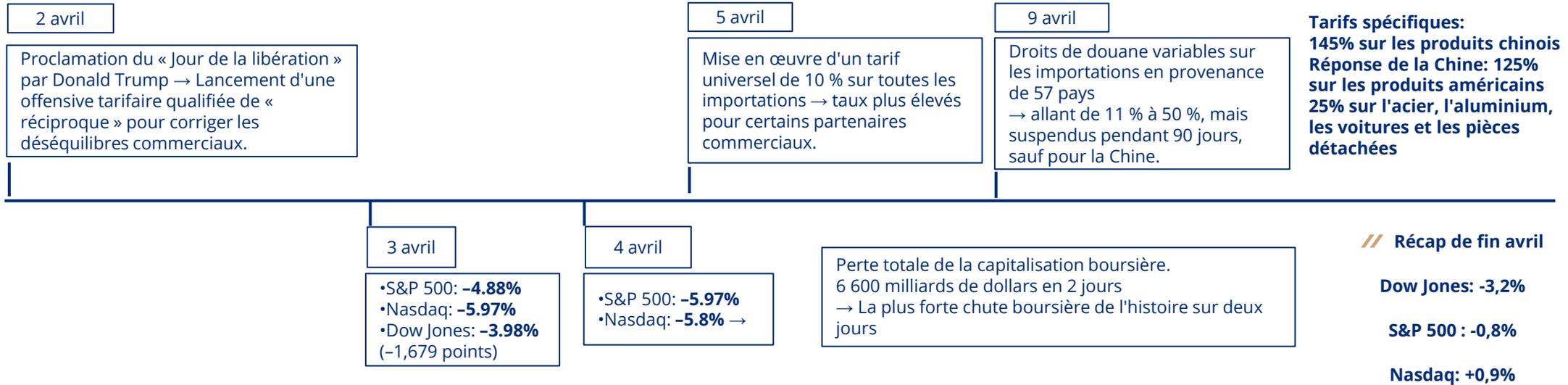
Indice d'incertitude liée à la politique monétaire des Etats-Unis Evolution 2022-2025



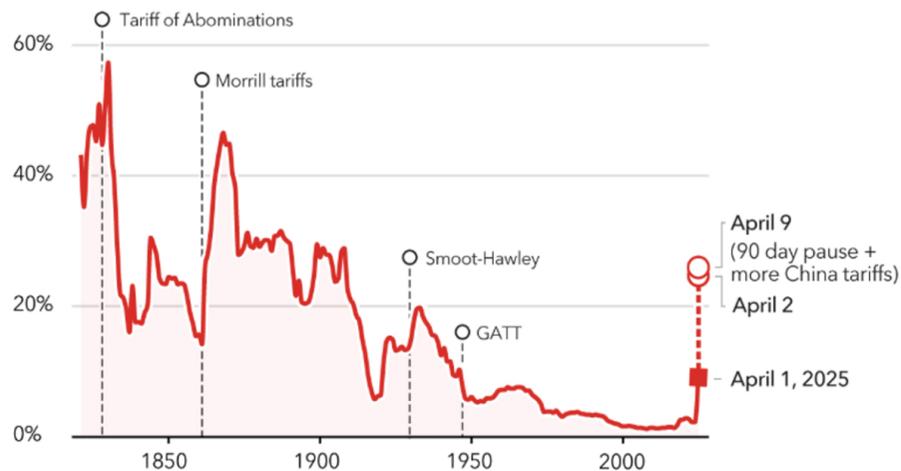
Source : Bloomberg en date du 09/05/25

Point sur les tarifs douaniers

Histoire de l'après « libération day »



Taux effectif du tarif



Les droits de douane américains ont atteint leur niveau le plus élevé depuis un siècle, tandis que les droits de douane mondiaux sont en forte hausse.

Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Point sur les tarifs douaniers

En cours et à venir

Accord commercial entre le Royaume - Uni et les Etats-Unis

- // Baisse des droits de douane britanniques sur les produits américains, à 1,8% contre 5,1%, et une plus grande ouverture du marché britannique aux biens américains.
- // Ce compromis confirme que le seuil de 10% est un plancher et que le taux effectif terminal devrait être plus proche de 15% puisque certains produits/pays auront un taux supérieur.
- // La réunion de la Banque d'Angleterre (BoE) a débouché sur une baisse des taux directeurs de 25 pb (le portant ainsi à 4,25%).

Accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis

- // Pékin et Washington ont annoncé une suspension temporaire d'une partie de leurs droits de douane respectifs instaurés ces dernières semaines pour une durée de 90 jours, prenant effet à partir du 14 mai.
- // Les tarifs américains à l'égard de la Chine passeront ainsi de 145% à 30% (incluant les 20% mis en place depuis mars en lien avec le fentanyl) tandis que ceux appliqués par la Chine envers les Etats-Unis retomberont à 10% contre 125%.
- // L'ensemble de ces droits de douane s'ajoute à ceux existants, soit à un niveau d'environ 20% pour les deux pays : les exportations chinoises seront ainsi taxées à un taux proche de 50% et les exportations américaines proche de 30%.

Source : Banque Hottinguer, Bloomberg

Décret présidentiel MFN (Most Favoured Nation) 13 mai 2025)

Impact sur le secteur pharmaceutique

// Contexte et contenu du décret

- Alignement des prix US sur les prix internationaux
- Prix MFN transmis sous 30 jours aux fabricants
- Achats directs possibles par le gouvernement (contournement des PBM)
- Règles contraignantes si non-coopération
- Mesures contre pratiques commerciales jugées déloyales

// Impact potentiel sur les laboratoires

- 56 % des revenus pharmaceutiques mondiaux viennent des US
- Exposition Medicare : jusqu'à 36 % des EPS (Bristol Myers Squibb, Pfizer, Merck & Co)
- Exposition Medicaid : max 3 %, Novo Nordisk et AbbVie sont les plus sensibles
- Commercial : 33 %, segment le plus rentable

// Réactions et perspectives

- BNPP Exane : ton modéré, risque limité à court terme
- Délais estimés : mise en œuvre sous 2-3 ans
- Impact européen modéré (sauf GSK, UCB)
- Scénario de stress : -13 % de bénéfices en 2026 si -30 % ventes Medicare/Medicaid

// Axes stratégiques

- **DTC model** : vers des ventes directes aux patients
- **GLP-1 ciblés** : pression sur Novo Nordisk
- **Tarifcation internationale** : possible pression pour hausse des prix en Europe

// Source : Banque Hottinguer

La référence à des valeurs mobilières, 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.

// Réactions et perspectives

- **Marché rassuré** par la modération du décret
- **Titres favorisés** : Roche, Novo Nordisk, Novartis, Merck KGaA

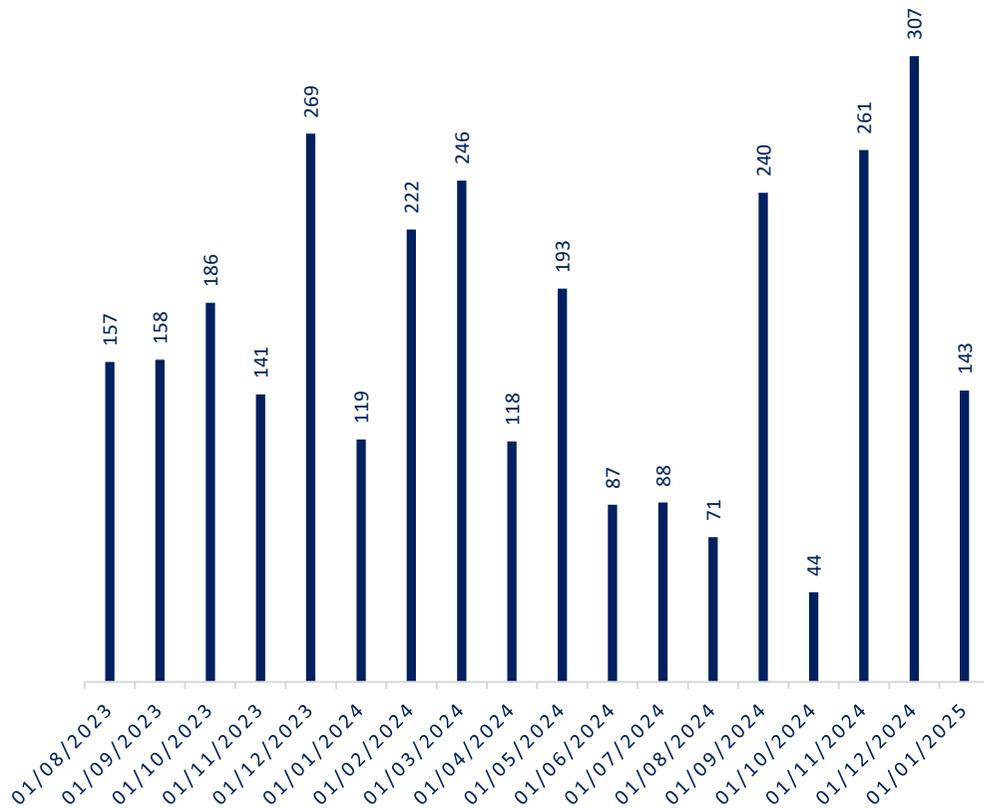
// Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier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

Marché du travail

Un ralentissement bienvenu pour Monsieur Powell

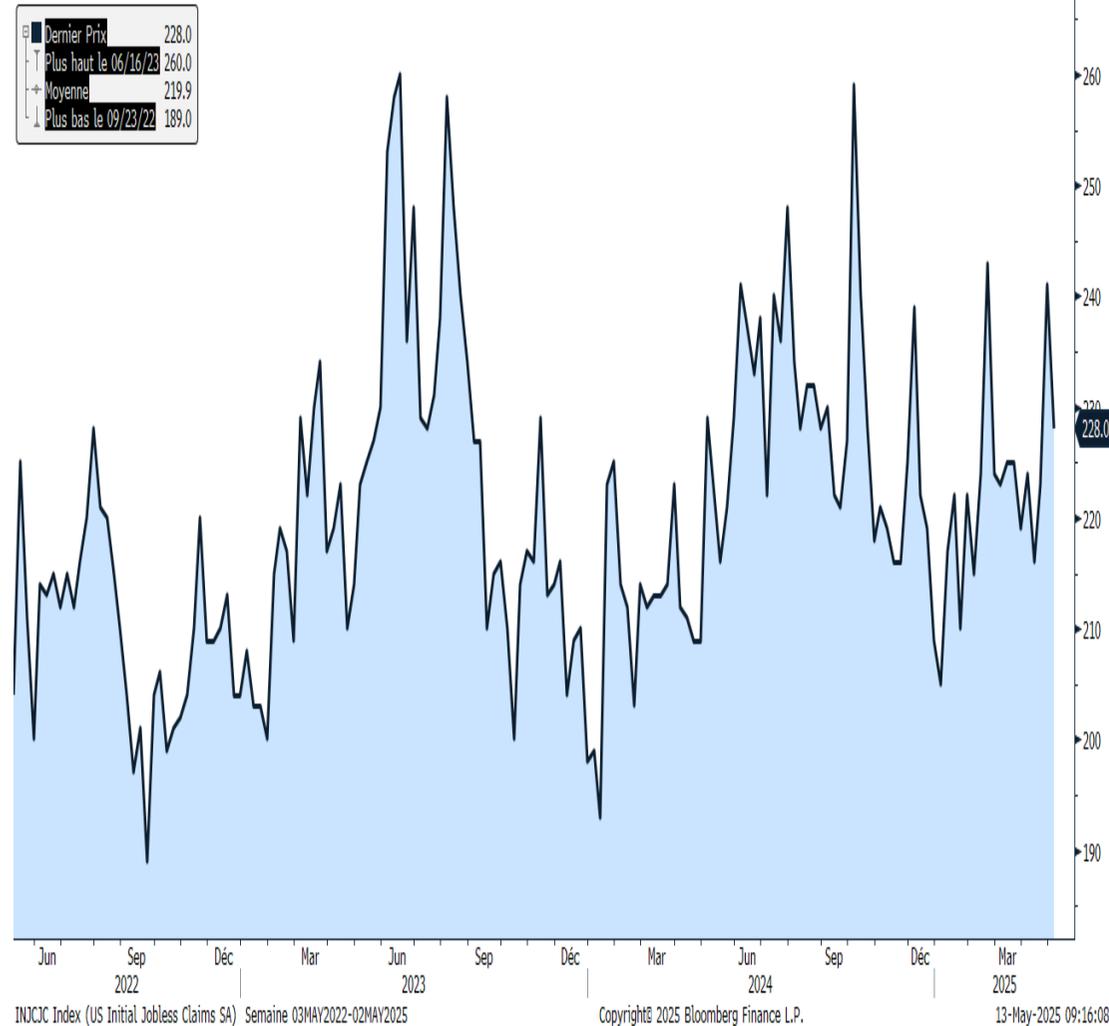
Graphique montée de l'emploi

CRÉATION D'EMPLOIS



Source : Banque Hottinguer, Bloomberg en date du 14 05 2025

Graphique allocation chômage

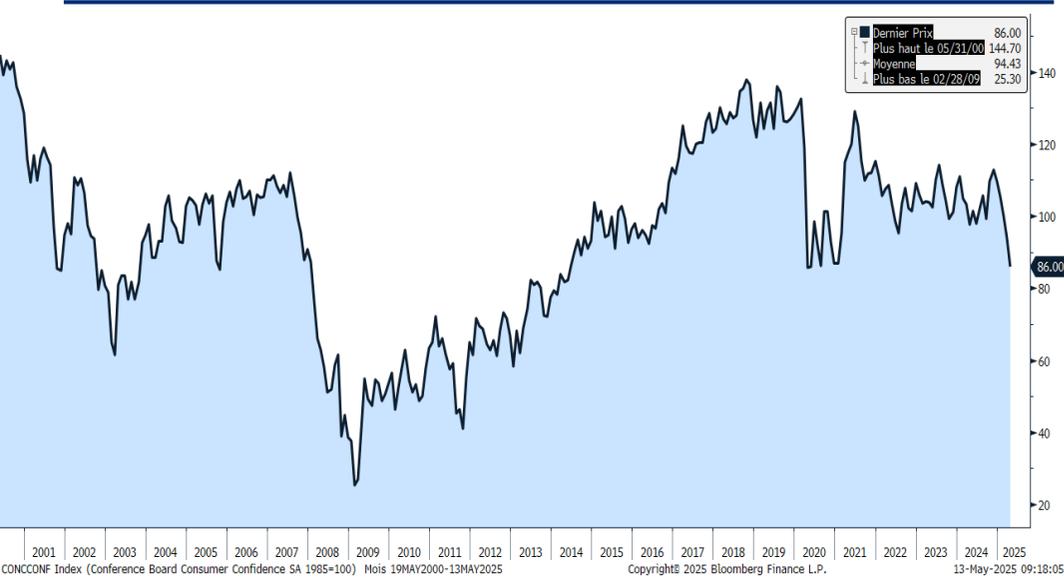


Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Les informations, opinions et données contenues et mentionnées dans cette présentation sont considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier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

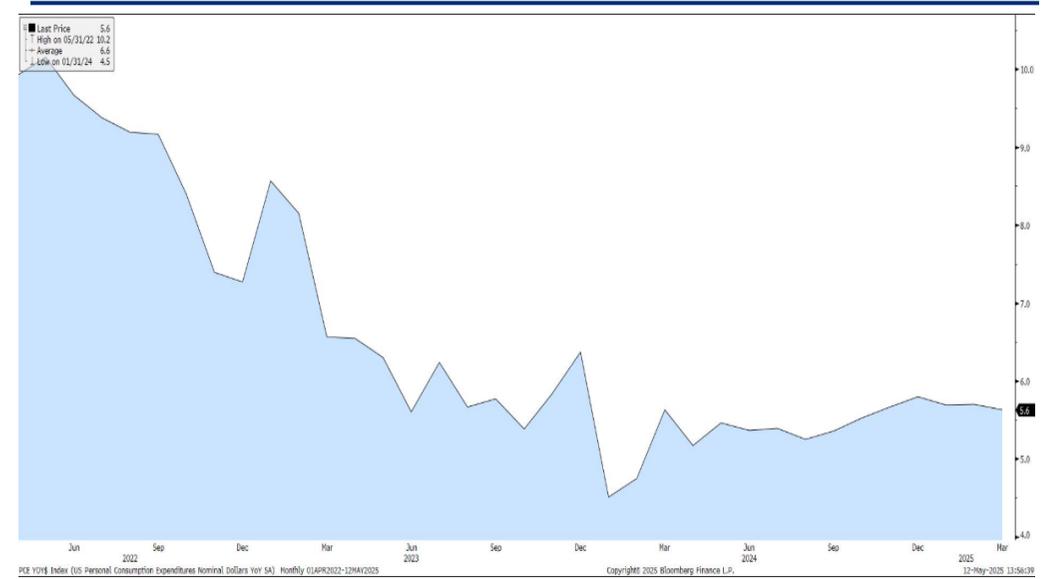
Le consommateur

Faiblit mais ne rompt pas

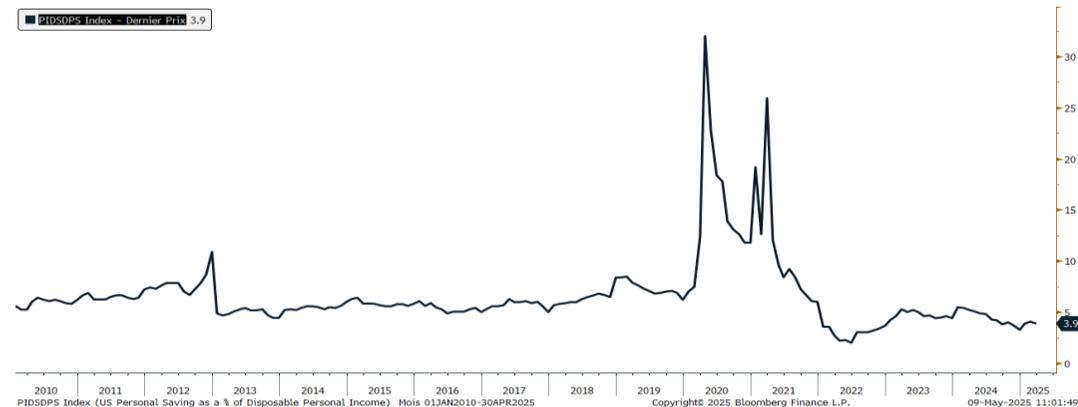
Confiance des consommateurs (2022 à 2025)



Dépenses des consommateurs (2022 à 2025)



Taux d'épargne des ménages américains (2010 à 2025)



- Le fort recul du trafic portuaire américain et de la confiance des consommateurs indique un net affaiblissement de la demande de biens et du moral des ménages.
- En réaction, les détaillants réduisent fortement leurs importations.

Source : Banque Hottinguer, Bloomberg du 14 05 2025

Résultats d'entreprises du 1Q25

Données microéconomiques : Etats-Unis

S&P 500

Sector (BICS)	Reported		Sales Surprise				Earnings Surprise			
			Positive	Inline	Negative	%	Positive	Inline	Negative	%
All Securities	451	/ 500	228	93	129	0.8%	346	17	86	8.3%
Materials	26	/ 26	10	7	9	0.7%	20	1	5	7.8%
Industrials	69	/ 72	36	13	20	0.8%	57	3	9	6.1%
Consumer Staples	29	/ 38	10	6	13	-1.1%	20	0	9	3.1%
Energy	25	/ 25	14	1	10	2.6%	13	2	9	1.9%
Technology	48	/ 64	35	10	3	1.4%	43	1	4	5.3%
Consumer Discretionary	39	/ 51	13	6	20	0.0%	25	1	13	11.4%
Communications	23	/ 25	10	8	5	1.0%	18	1	4	24.4%
Financials	77	/ 77	27	22	27	-0.5%	60	2	14	5.3%
Health Care	55	/ 60	32	11	12	1.0%	49	2	4	9.2%
Utilities	30	/ 31	23	0	7	5.1%	18	2	10	2.1%
Real Estate	30	/ 31	18	9	3	1.0%	23	2	5	-1.4%

SPX Earnings Surprise

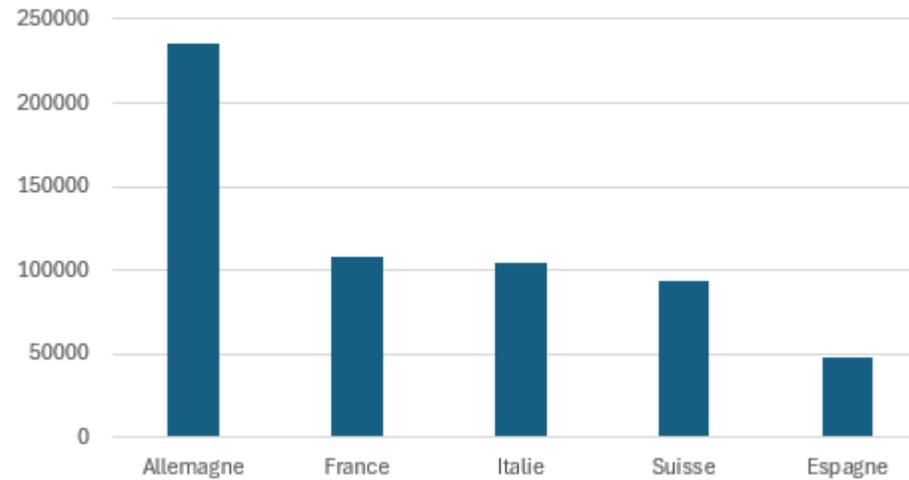
	% Beat	% Miss	B/M
Materials	77%	19%	4
Industrials	83%	13%	6
Consumer Staples	69%	31%	2
Energy	52%	36%	1
Technology	90%	8%	11
Consumer Discretionary	64%	33%	2
Communications	78%	17%	5
Financials	78%	18%	4
Health Care	89%	7%	12
Utilities	60%	33%	2
Real Estate	77%	17%	5
Total	77%	19%	

Source : Bloomberg au 11/05/2025

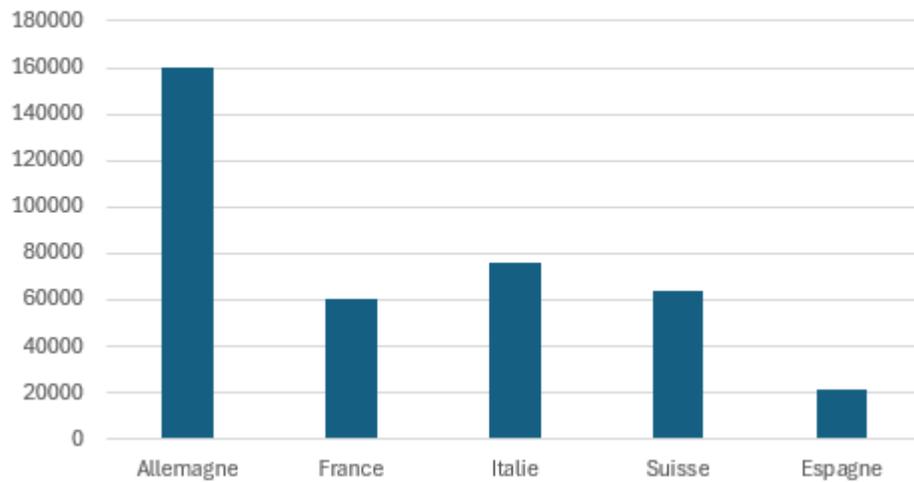
EUROPE

Trade – exportations & importations avec les USA - 2024

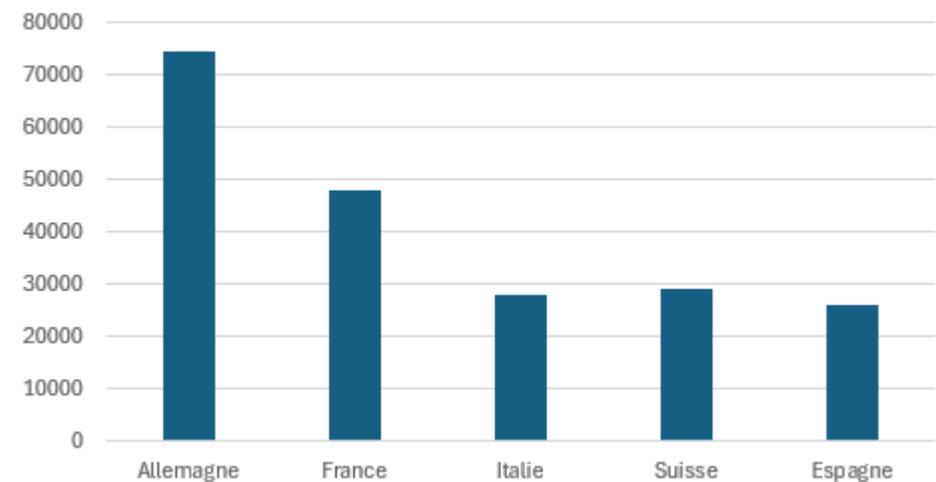
Total trade with US - 2024



Imports from the US - 2024



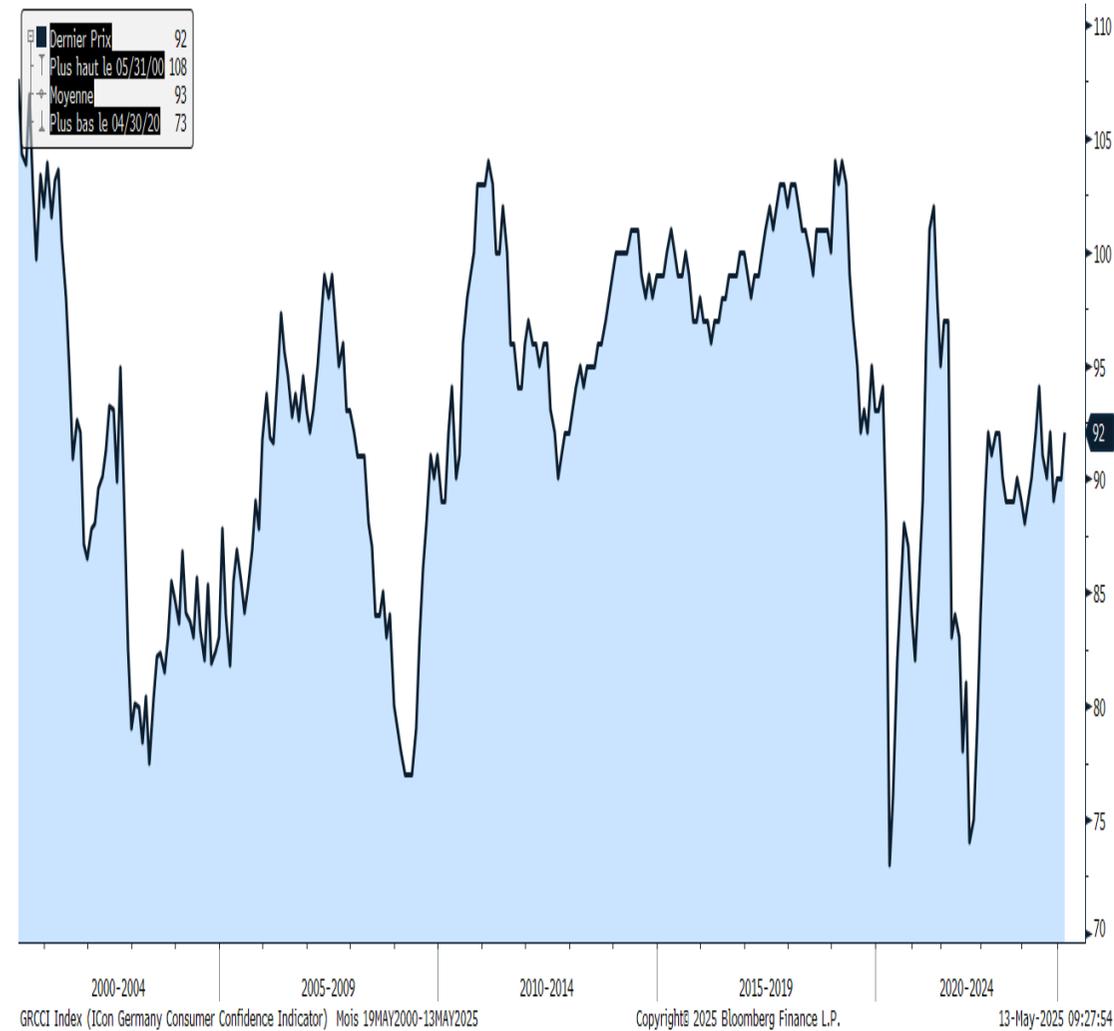
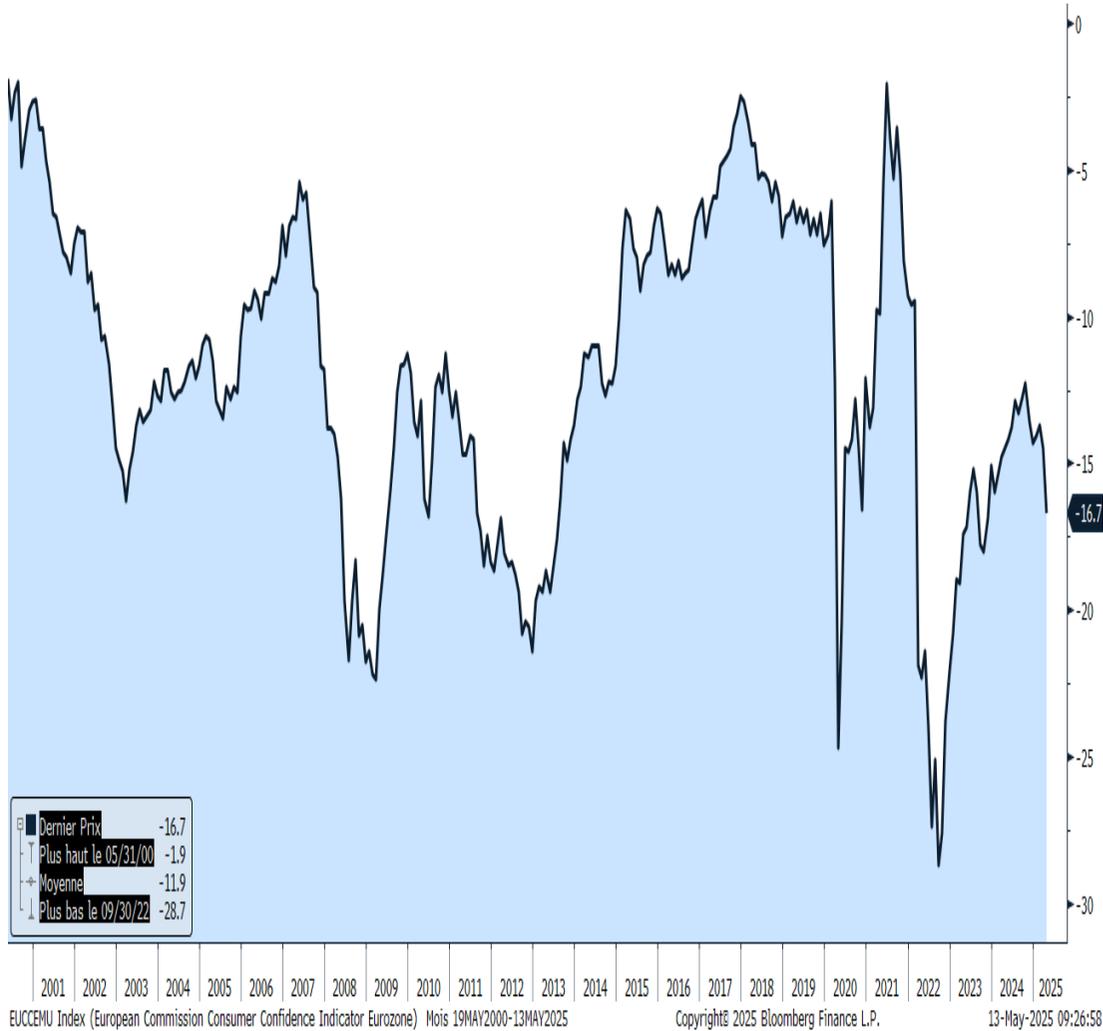
Exports to the US - 2024



Source : Bloomberg au 11/05/2025

Confiance du consommateur

Pas très bien orienté en Europe mais léger mieux en Allemagne



Source Bloomberg et Banque 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 en fin de document

Simplification de la Régulation Bancaire Européenne – Initiative de la BCE

La BCE a récemment lancé une initiative visant à simplifier la réglementation bancaire en Europe. Annoncée en avril 2025, elle a pour objectif de réduire la complexité administrative tout en maintenant la stabilité financière du secteur bancaire.

Fait suite à une lettre adressée à la Commission européenne en début d'année -> les gouverneurs des banques centrales d'Allemagne, de France, d'Italie et d'Espagne appelaient à une simplification des règles bancaires européennes jugées « excessivement complexes ».

Les banques européennes sont "prisonnières" :

1. D'un empilement réglementaire post-crise : exigences excessives en matière de ratios de capitaux propres
2. De cadres de conformité complexes avec de nombreuses procédures et obligations de reporting (compliance)
3. De structures de supervision redondantes car plusieurs régulateurs interviennent parfois sur le même sujet

Résultat ?

- ➔ Les banques doivent immobiliser beaucoup de capital pour couvrir les risques = **réduit leur capacité à prêter et investir.**
- ➔ **Hausse des coûts fixes.**
- ➔ **Ralentit les décisions.**
- ➔ Une **faible activité de M&A** (fusions-acquisitions).
- ➔ **Limitation de la flexibilité** (aptitude à accorder des crédits).

Contexte

Après la crise financière de 2008, les régulateurs européens ont mis en place des règles strictes pour éviter tout nouveau choc systémique.
-> Accumulation de contraintes réglementaires.



Conclusion

Le groupe de travail prévoit de présenter ses premières recommandations d'ici la fin de l'année 2025.

Ces propositions seront ensuite soumises à l'examen des législateurs européens, qui décideront de leur mise en œuvre.

Initiative

- Alléger les charges réglementaires pesant sur les banques, (réduire les obligations de reporting d'au moins 25 %).
- Harmoniser les règles au sein de l'UE -> éviter les divergences nationales qui entravent l'intégration bancaire.

Exemple: Révision du processus SREP (Supervisory Review and Evaluation Process)

-> **Processus annuel d'évaluation de la santé financière des banques -> + dynamique – lourd**

Composition du groupe de travail

- Présidé par le vice-président de la BCE, Luis de Guindos, et les gouverneurs des banques centrales d'Allemagne, de France, d'Italie et de Finlande.
- Chargé de formuler des recommandations concrètes pour simplifier la réglementation bancaire.



La simplification ne doit pas être confondue avec une déréglementation !

// Source Bloomberg et Banque 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 en fin de document

Trajectoire des PIB européens

Estimations macroéconomiques d'un panel d'économistes

Country	24	25	Q125	Q225	Q325	Q425	26	27
EuroZone	0.7%	0.8%	1.1%	1.0%	0.6%	0.7%	1.1%	1.5%
France	1.1%	0.5%	0.7%	0.6%	0.3%	0.4%	0.9%	1.4%
Allemagne	-0.2%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.1%	0.3%	1.1%	1.6%
Espagne	3.1%	2.4%	3.1%	2.6%	2.4%	2.0%	1.8%	1.8%
Italie	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.8%	0.9%

Source : Bloomberg au 11/05/2025

// 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 en fin de document.

Résultats d'entreprises du 1Q25

Données microéconomiques : Europe

Stoxx 600 Europe

Sector (BICS)	Reported	Sales Surprise				Earnings Surprise			
		Positive	Inline	Negative	%	Positive	Inline	Negative	%
All Securities	325 / 517	221	21	80	2.3%	147	8	91	-6.5%
Materials	32 / 52	21	4	7	1.9%	11	0	11	-3.6%
Industrials	68 / 104	52	3	12	6.1%	36	2	16	16.8%
Consumer Staples	24 / 41	15	4	5	2.9%	5	0	5	4.5%
Energy	17 / 20	6	1	9	-2.3%	3	0	12	-26.8%
Technology	21 / 26	11	2	8	5.2%	9	0	9	21.0%
Consumer Discretionary	31 / 52	19	1	10	-0.8%	9	0	9	-26.3%
Communications	14 / 27	9	1	4	-8.8%	6	1	2	-25.5%
Financials	63 / 107	47	1	15	5.2%	38	2	18	-5.2%
Health Care	31 / 45	27	0	4	6.7%	21	1	4	11.9%
Utilities	12 / 22	8	1	3	5.9%	6	2	3	-20.0%
Real Estate	12 / 21	6	3	3	-0.3%	3	0	2	1.4%

SXXP Earnings Surprise

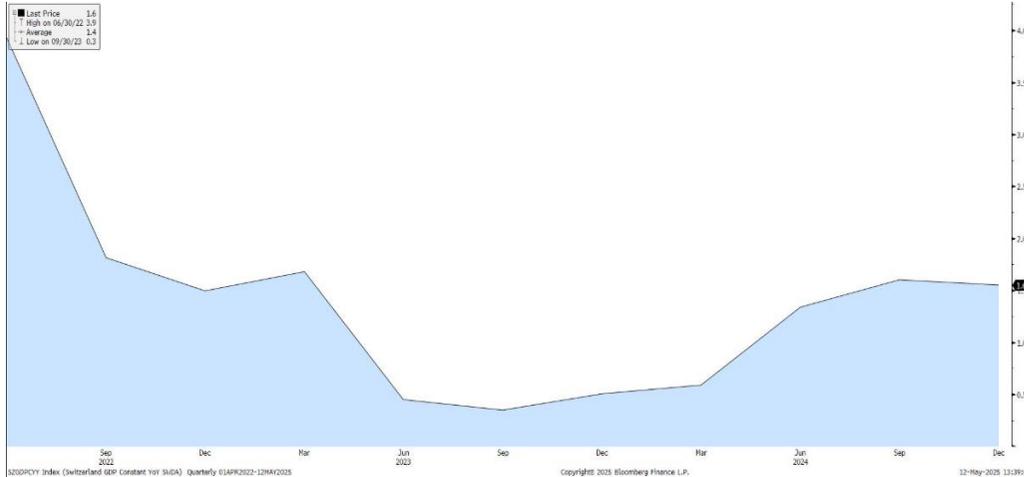
	% Beat	% Miss	B/M
Materials	34%	34%	1
Industrials	53%	24%	2
Consumer Staples	21%	21%	1
Energy	18%	71%	0
Technology	43%	43%	1
Consumer Discretionary	29%	29%	1
Communications	43%	14%	3
Financials	60%	29%	2
Health Care	68%	13%	5
Utilities	50%	25%	2
Real Estate	25%	17%	2
Total	45%	28%	

Source : Bloomberg Note : au 11/05/2025

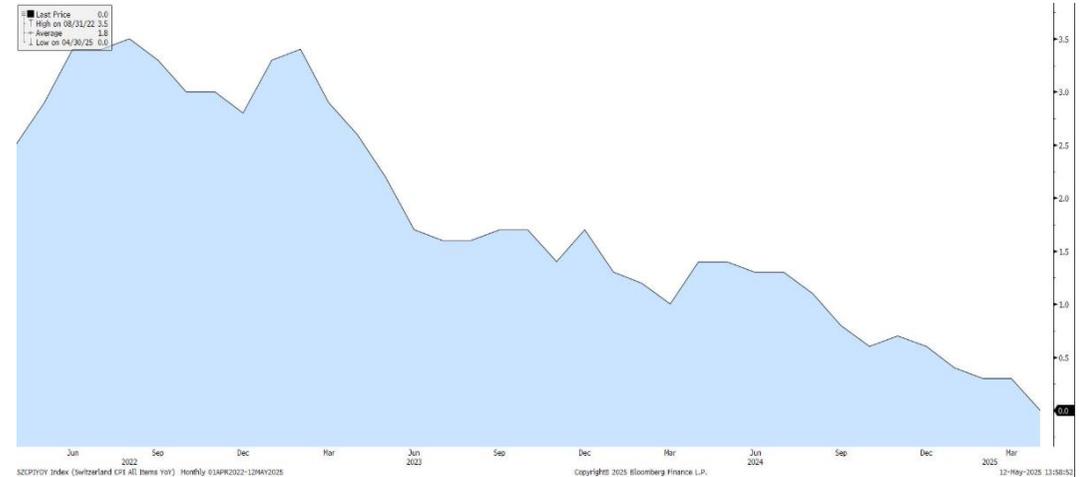
AUTRE

Focus sur la Suisse

Trajectoire de croissance du PIB



Trajectoire d'inflation



- **Taux directeur** : Depuis le 20 mars 2025, la Banque Nationale Suisse a abaissé son taux directeur à 0,25 %, contre 0,50 % précédemment.
- **Prévisions économiques** : La BNS anticipe une croissance du PIB comprise entre 1 % et 1,5 % en 2025,

// En avril, l'inflation est à la frontière de la déflation (0% en glissement annuel vs +0,3% en mars), tandis que sa composante sous-jacente a également perdu en vitesse et reste à un niveau très faible (+0,6% vs +0,9% en avril), sous l'effet de la contribution négative de l'inflation importée.

// **Le taux de chômage** reste quant à lui stable à 2,8% au 1er trimestre.

Source: Trading economics "suisse - Taux d'intérêts" a fin avril 25

Consommation en Chine

Rapport de McKinsey

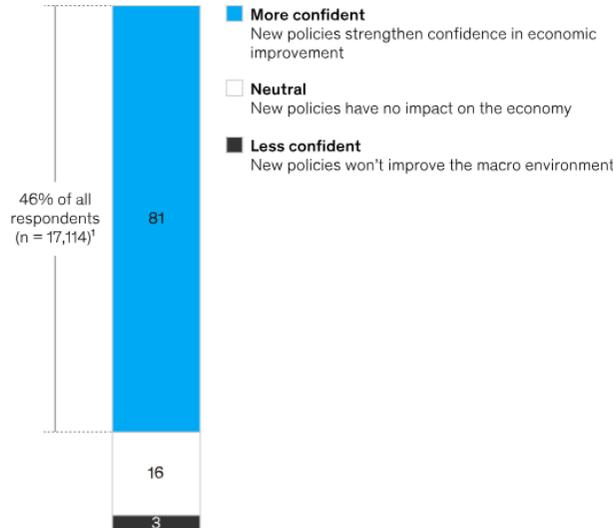
Chinese consumers expect to maintain the same level of consumption in 2025 as the previous year.

Consumption metrics in China, % change vs previous year

	Annual total consumption	=	Total of households ¹	×	Average household disposable income ²	×	Consumption as a share of disposable income ³
2025 survey	+2.3		+0.9		+1.4		+0.0
2024 survey	+2.4		+0.4		+2.5		-0.5

Eighty-one percent of Chinese consumers who are aware of the recently released stimulus policy feel more confident about the economy.

Overall confidence in China's macro economy, 2024,
% of respondents who are aware of recently released stimulus policy (n = 9,667)¹



- **La croissance du PIB chinois a atteint environ 5 % en 2024 et au T1 2025, portée par une consommation intérieure modeste mais résiliente.** Certains secteurs comme le tourisme, la restauration, les boissons, les vêtements de sport et la santé grand public ont connu une forte reprise.
- **Pour 2025, les perspectives de consommation restent prudentes,** avec une croissance attendue de **2,3 %**, proche des **2,4 % en 2024**. Cette évolution est soutenue par **l'urbanisation croissante** (67 % en 2024) et la hausse du nombre de ménages urbains.
- Bien que les consommateurs prévoient **une stabilité de la part de la consommation dans leur revenu** (0 %, contre -0,5 % précédemment), **la croissance des revenus attendue ralentit à 1,4 % en 2025**, contre 2,5 % en 2024.

Source: McKinsey & Company

Matières Premières

Pétrole

Un réajustement important des prix du brut au cours du mois d'avril

Brent : les prix du Brent ont chuté de plus de 13 % en deux jours début avril, atteignant 65,6\$ le baril, leur plus bas niveau depuis 2021

// 1. Décision inattendue de l'OPEP (pays exportateurs de pétrole) :

L'OPEP a annoncé une augmentation surprise de la production de pétrole de +0,4 million de barils par jour (Mb/j) à partir de juin, répartie entre huit pays dont l'Arabie saoudite et la Russie

// 2. Objectifs de l'OPEP :

Faire pression sur les pays membres non coopératifs.

Répondre aux demandes américaines, notamment de l'administration Trump, de baisser les prix (objectif : soutenir le pouvoir d'achat des États-Unis et faire pression sur la Russie).

// 3. Impact sur les prix du pétrole :

Le Brent devrait rester sous pression, avec un objectif revu à la baisse à 60 dollars le baril en raison d'une offre excédentaire persistante.

// 4. Limites à la poursuite de la baisse des prix :

Plusieurs facteurs pourraient contribuer à stabiliser le marché :

- Le prix d'équilibre de la production pétrolière américaine (environ 60 \$/baril pour le WTI).
- Le renforcement des sanctions contre l'Iran.

// Conséquences économiques

- La baisse des prix du pétrole contribue à freiner l'inflation et à restaurer le pouvoir d'achat des consommateurs
- Dans la zone euro : l'inflation globale reste stable en raison de la baisse des prix de l'énergie, mais l'inflation de base (en particulier dans les services) repart à la hausse.

La référence à des valeurs mobilières, 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.

Source : Banque 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 en fin de document

Break even : prix à la production

Pour les pays de l'OPEP

Points morts de production de pétrole (in USD)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
External Breakeven oil prices								
Algeria	104	99	82	80	69	70	77	80
Iraq	48	58	55	52	56	69	73	81
Kazakhstan	80	85	78	74	88	103	102	94
Kuwait	49	44	37	29	31	31	37	40
Oman	99	80	69	91	88	90	89	85
Qatar	55	60	45	48	48	45	51	52
Russia	39	47	32	34	32	41	42	46
Saudi Arabia	48	52	52	55	52	68	83	81
United Arab Emirates	46	41	35	45	44	50	54	55
Fiscal Breakeven Oil Prices								
Algeria	111	127	109	103	107	101	103	107
Iraq	56	62	63	71	79	85	94	99
Kazakhstan	41	78	119	123	70	74	78	70
Kuwait	56	57	61	62	64	75	78	78
Oman	93	85	79	69	74	60	61	64
Qatar	60	57	46	67	52	53	54	53
Russia	46	47	76	61	96	92	85	77
Saudi Arabia	91	78	72	80	88	91	93	83
UAE	53	50	54	56	43	58	58	55

Comptes courant et balance fiscale (in USD)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Brent Crude oil Prices, \$/bbl								
	71.1	64.0	42.3	70.4	99.9	82.6	81.9	77.0
Current Account Balance, % of GDP								
Algeria	-8.7	-8.8	-11.0	-2.4	8.7	2.7	1.1	-0.6
Iraq	12.1	3.0	-7.4	8.9	21.0	6.8	3.7	-1.6
Kazakhstan	-1.0	-3.9	-6.4	-1.4	3.1	-3.3	-3.2	-2.0
Kuwait	14.3	12.7	4.4	25.2	34.9	28.6	23.1	19.0
Oman	-6.4	-6.9	-12.7	-6.9	4.1	-3.0	-4.0	-3.5
Qatar	9.1	2.4	-2.1	14.6	26.8	16.5	14.2	12.4
Russia	7.0	3.9	2.4	6.8	10.2	2.5	3.2	2.5
Saudi Arabia	8.6	4.6	-3.5	4.8	13.7	3.6	-0.2	-1.0
United Arab Emirates	9.5	8.9	6.0	11.6	13.4	9.2	7.8	5.7
Fiscal Balance, % of GDP								
Algeria	-6.2	-8.5	-10.5	-6.3	-2.5	-3.0	-4.9	-5.5
Iraq	7.8	0.8	-12.9	-0.4	10.5	-1.2	-5.4	-9.5
Kazakhstan	3.2	-1.5	-8.0	-4.8	2.3	0.6	-0.1	0.2
Kuwait	8.6	2.1	-14.3	5.7	21.2	7.8	3.7	1.7
Oman	-7.5	-7.7	-15.2	-3.6	2.7	2.3	2.2	1.5
Qatar	2.3	1.1	-2.0	0.2	10.4	5.4	5.0	4.8
Russia	2.9	1.9	-4.0	0.8	-1.4	-2.3	-1.1	-0.4
Saudi Arabia	-5.5	-4.2	-10.7	-2.2	2.5	-2.0	-2.3	-1.9
United Arab Emirates	2.7	2.4	-2.6	2.4	9.0	3.7	3.4	2.9

Source : IIF estimates and forecasts a fin avril 25

Le positionnement des portefeuilles

Allocation du mois de mai 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, 12 05 2025

Information à titre illustratif uniquement. Elle ne doit pas être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée



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 en fin de document

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.

Most Favoured Nation : La clause de la nation la plus favorisée est une clause fréquente des traités de commerce international « par laquelle chaque État signataire s'engage à accorder à l'autre tout avantage qu'il accorderait à un État tiers ».

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



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