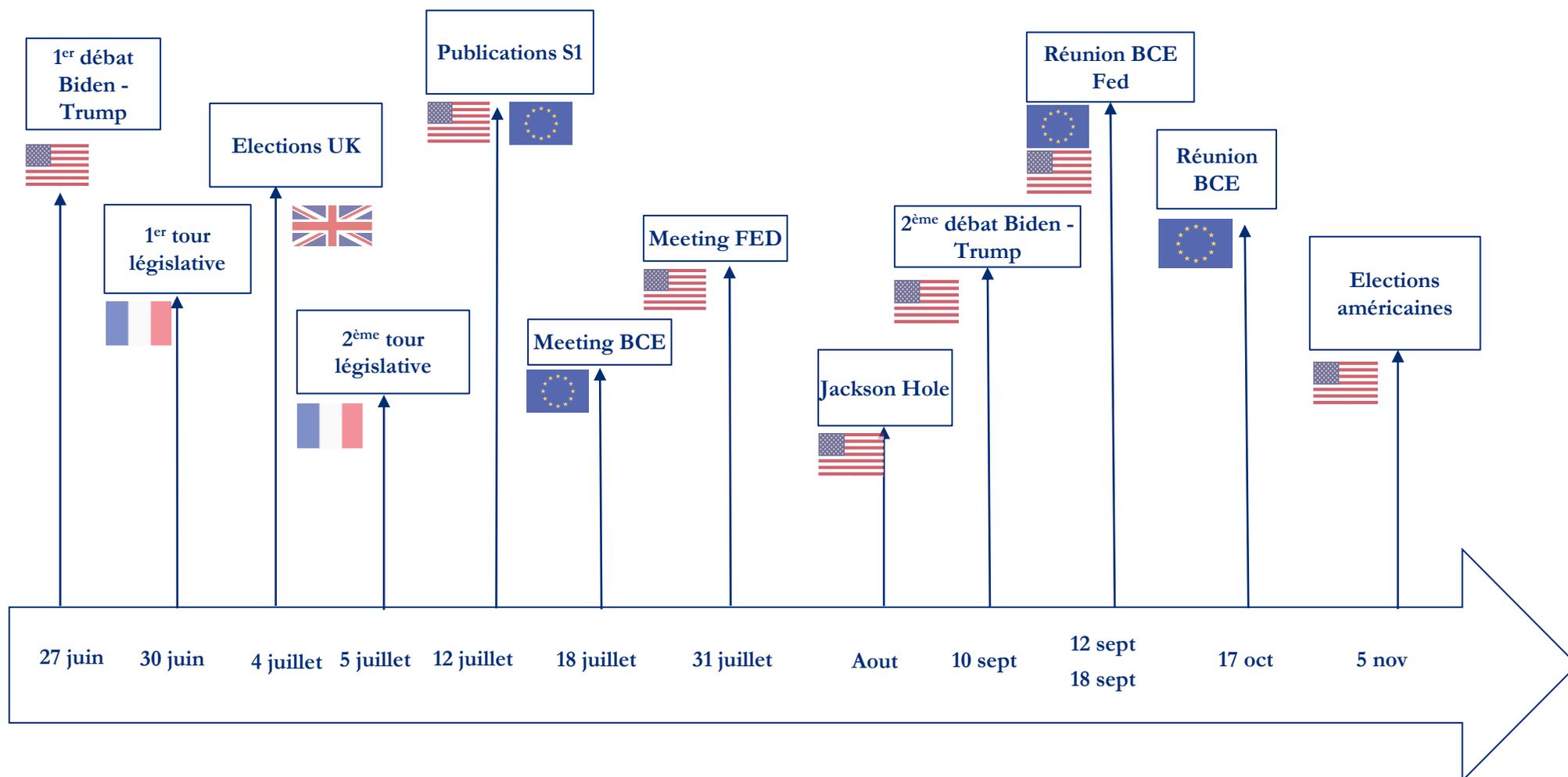

COMITÉ D'INVESTISSEMENT – JUILLET 2024



09/07/2024

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.

UN SECOND SEMESTRE RYTHMÉ PAR DES ÉVÈNEMENTS MONÉTAIRES ET POLITIQUES

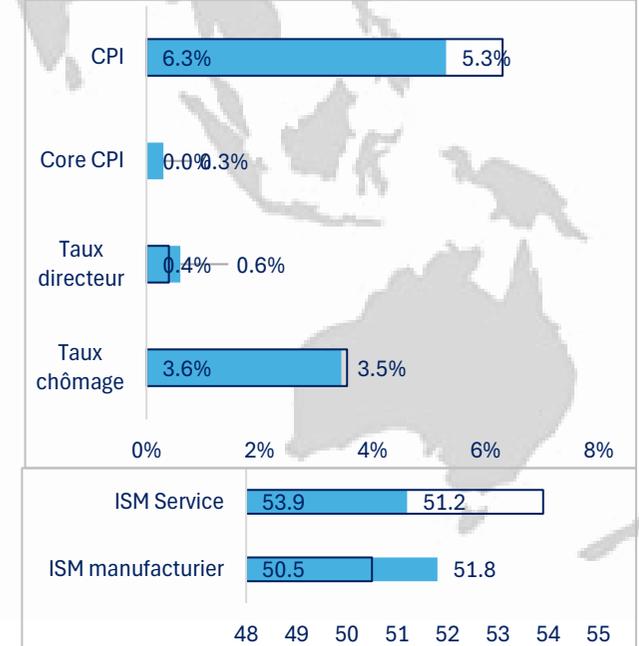
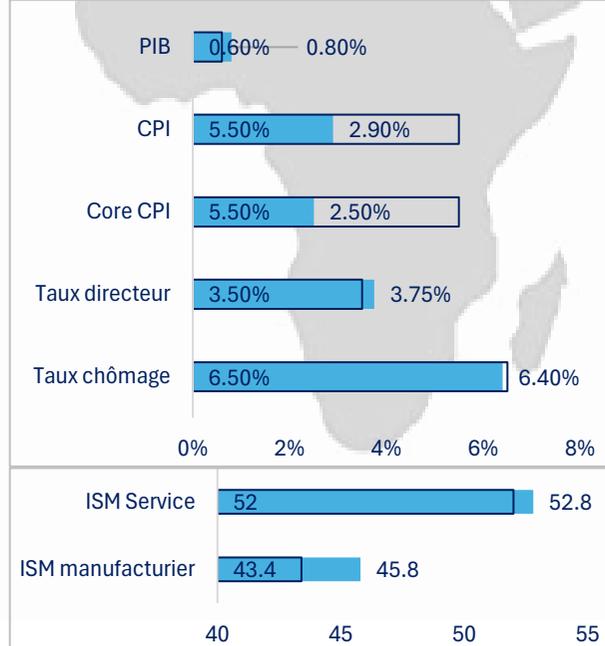
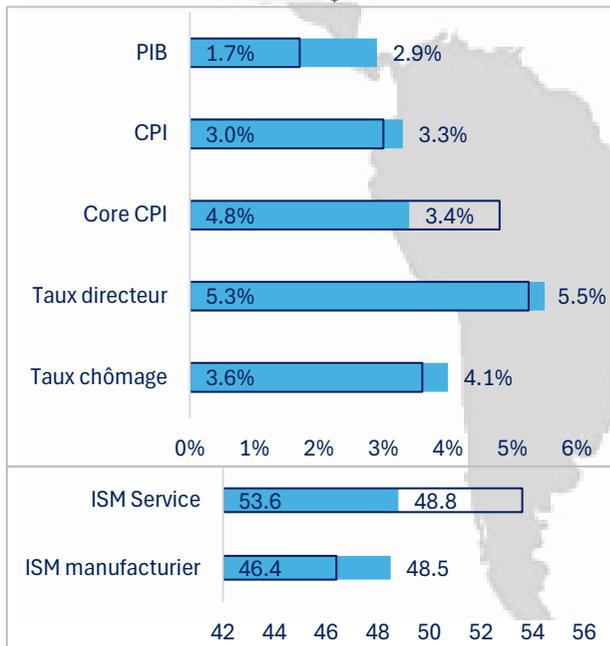
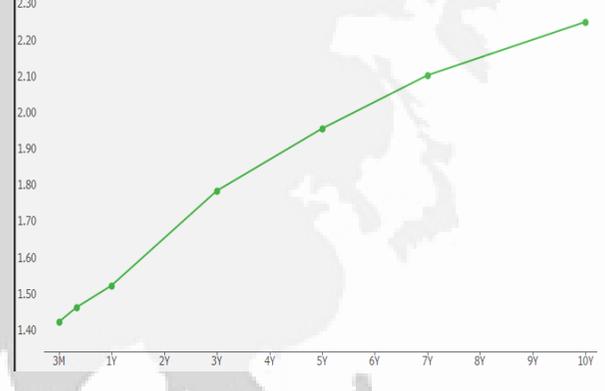
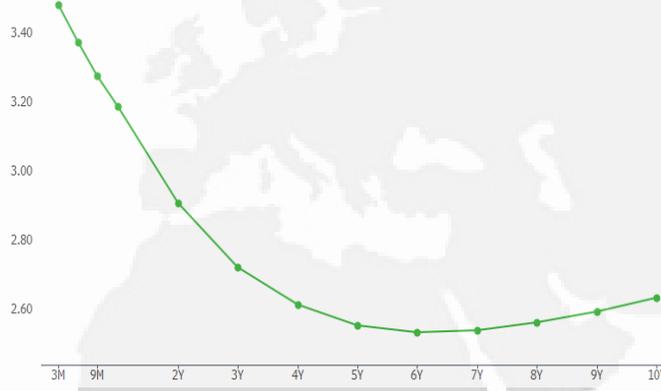


Source : Messieurs Hottinguer & Cie

RÉSUMÉ PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

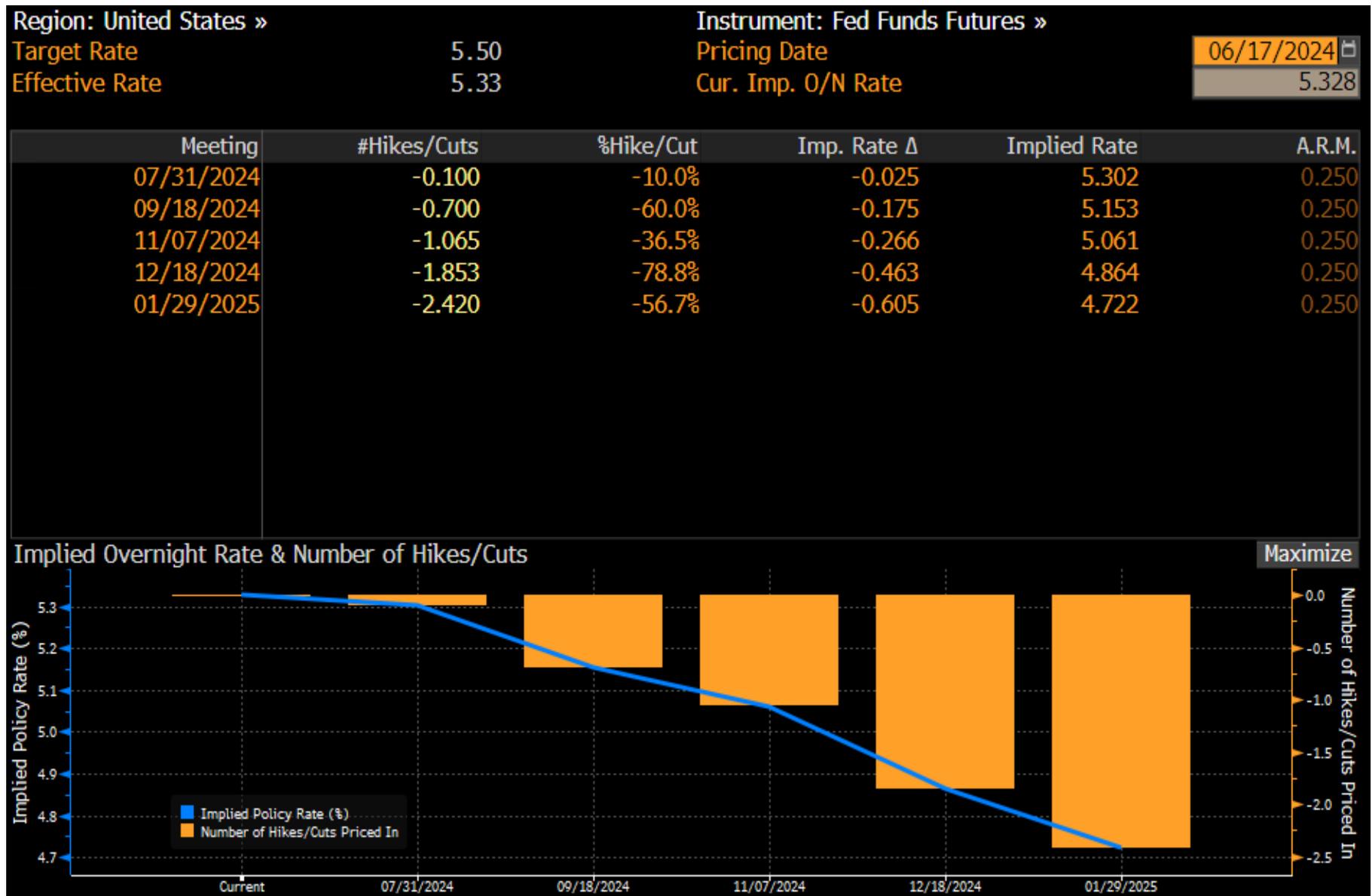
Chiffres arrêtés au 05/07/24

Source : Bloomberg



ACTIONS AMÉRICAINES

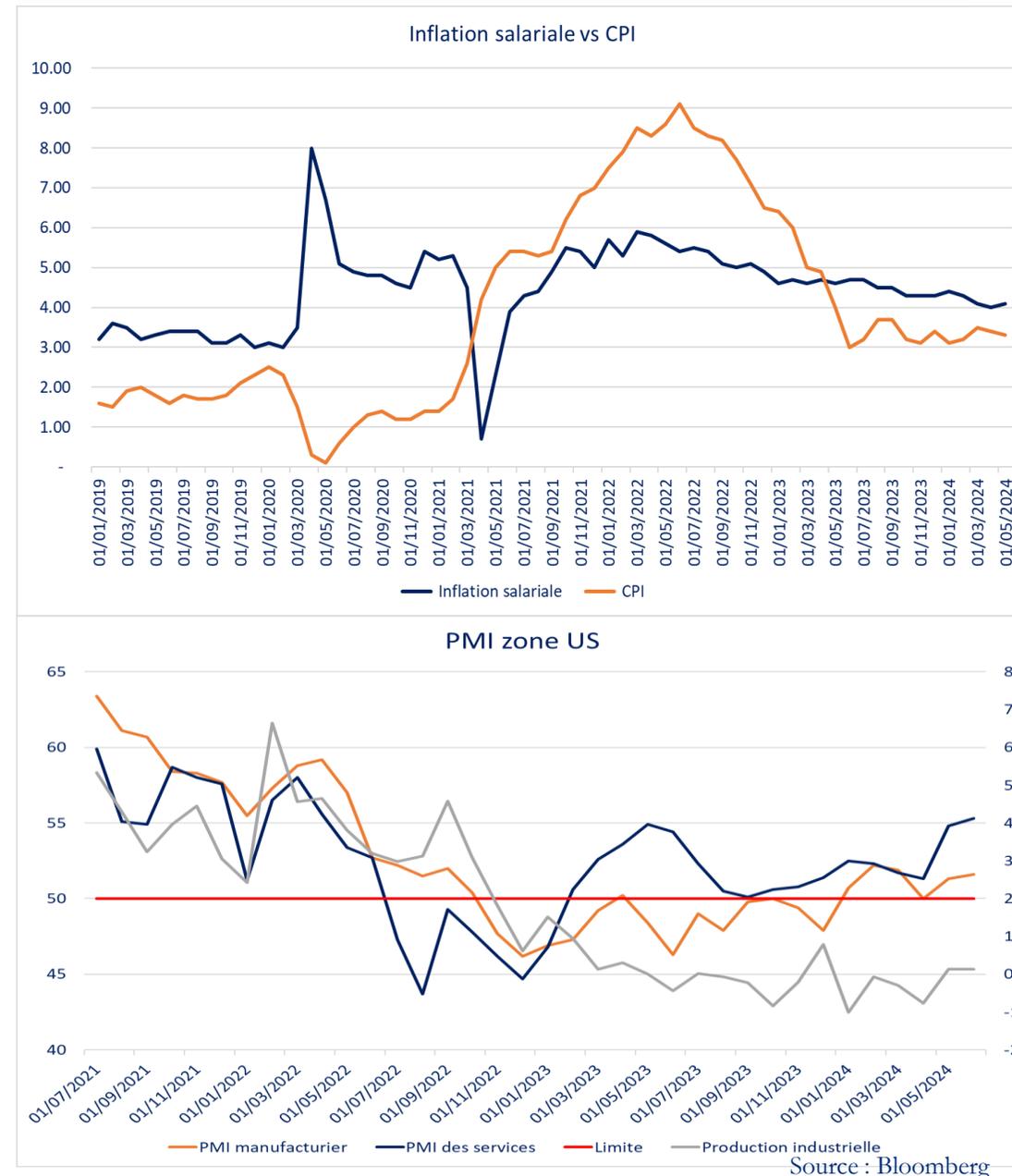
FED : 2 BAISES EN 2024



Source : Bloomberg

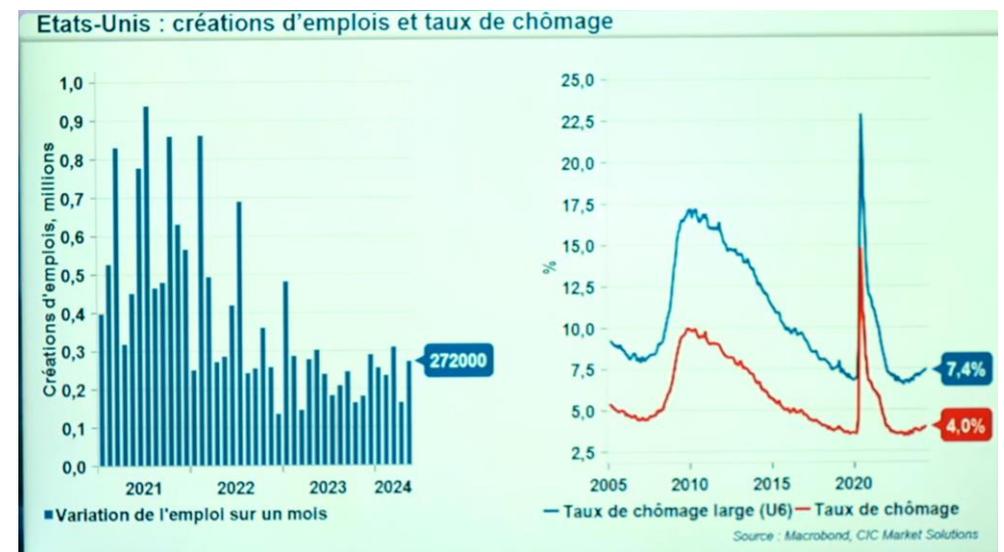
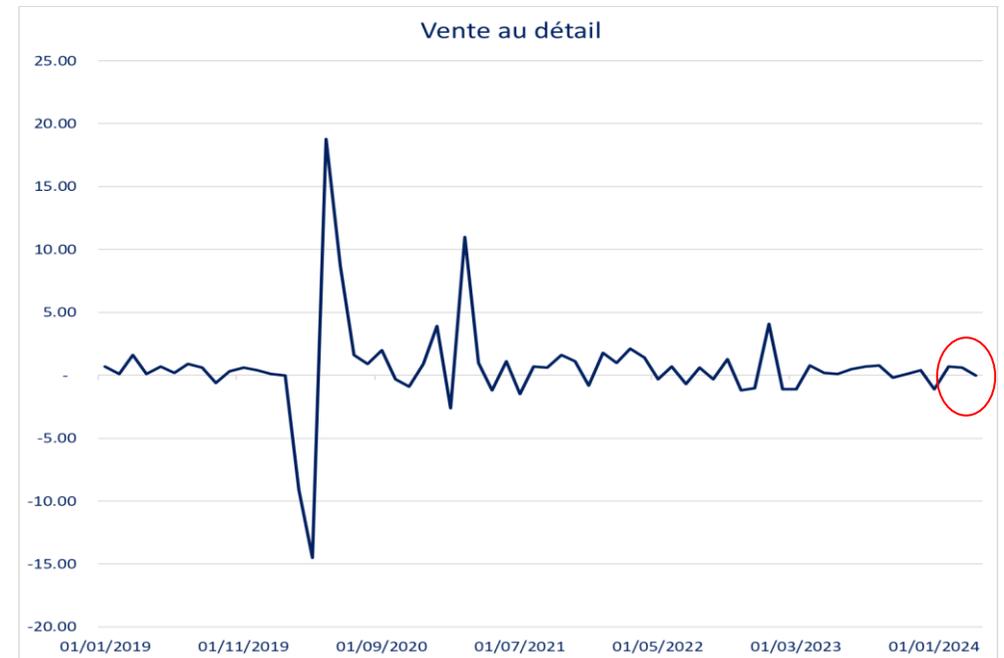
CERTAINES DONNÉES MACRO RÉSISTENT

- Inflation se maintient autour de 3% contre un objectif de 2% pour la FED.
- Salaire réel positif depuis la mi-année 2023.
- Pouvoir d'achat en hausse.
- PMI En territoire d'expansion indiquant une activité économique dynamique. (indicateur économique mesurant l'activité)
- **L'économie américaine montre une résilience face à la politique restrictive de la FED.**



MAIS D'AUTRES SEMBLENT SE DÉTÉRIORER

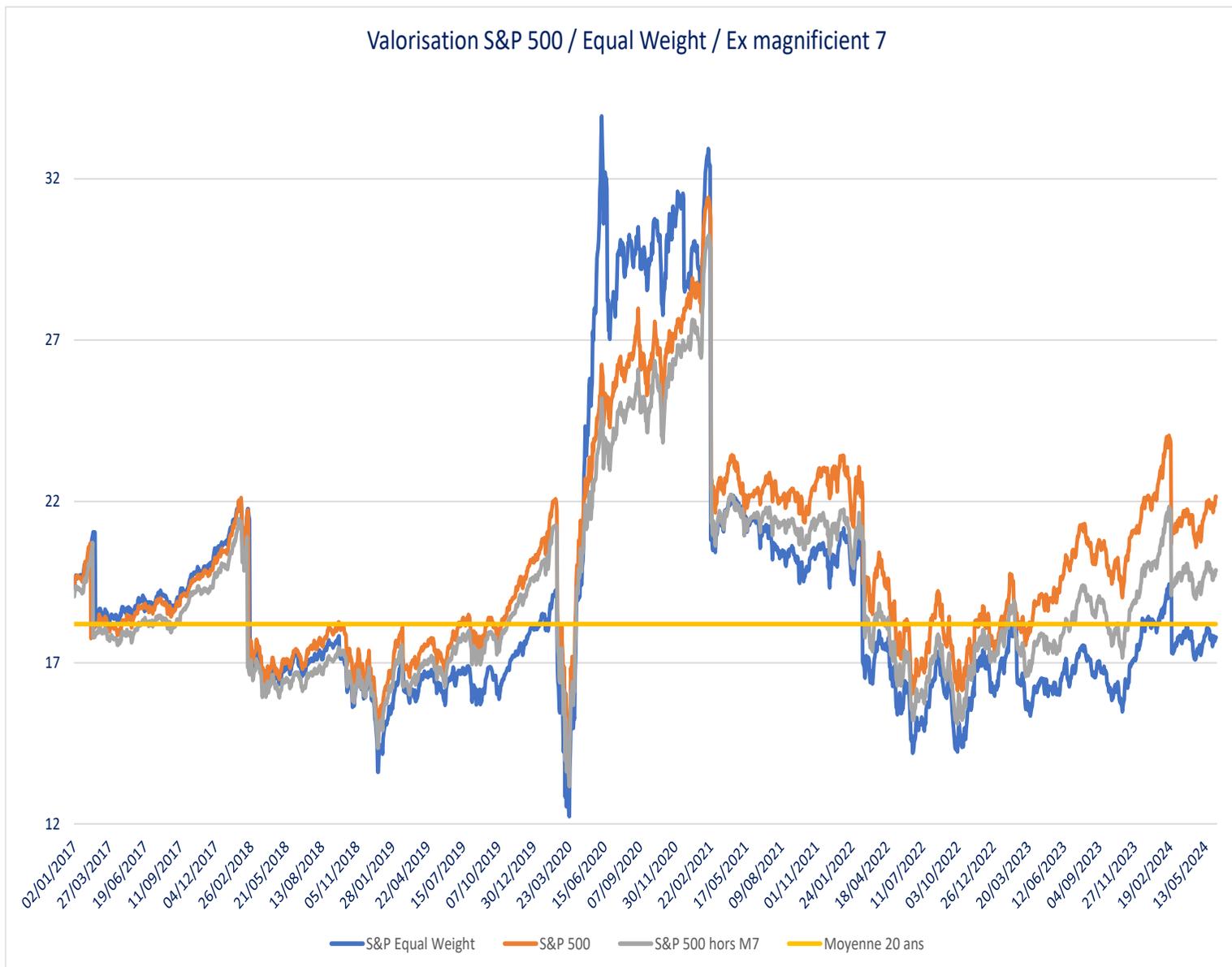
- Vente au détail en baisse depuis le début de l'année.
 - Augmentation du chômage.
 - Ralentissement des créations d'emplois.
-
- Certaines statistiques montrent des signes de ralentissement depuis le début de l'année.



Source : Bloomberg & CIC

UNE VALORISATION TENDUE

Valorisation S&P 500 / Equal Weight / Ex magnificent 7



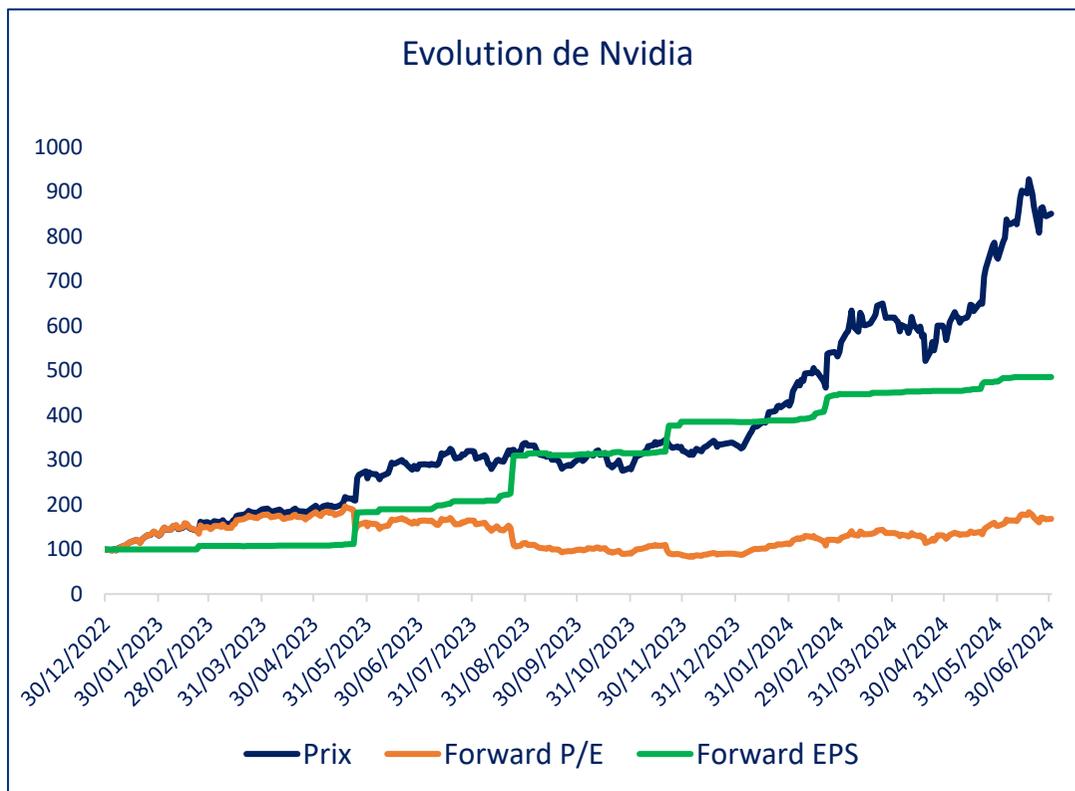
Large Caps - S&P 500			
Sector	Fwd PE	Median	Delta
Comm	17.9	18.1	-2%
Discretionary	24.0	22.4	7%
Energy	12.2	NA	NA
Financials	15.0	13.8	9%
Health Care	18.7	16.0	17%
Industrials	20.6	22.5	-8%
Materials	20.1	19.4	4%
Real Estate	16.1	18.1	-11%
Staples	19.7	19.2	3%
Tech	26.1	18.3	43%
Utilities	16.5	17.1	-3%
S&P 500	19.7	19.9	-1%

Mid Caps - MID			
Sector	Fwd PE	Median	Delta
Comm	15.5	21.1	-27%
Discretionary	14.2	14.2	0%
Energy	10.8	NA	NA
Financials	10.2	12.4	-18%
Health Care	21.5	26.5	-19%
Industrials	18.1	20.1	-10%
Materials	14.8	19.3	-23%
Real Estate	13.0	11.5	13%
Staples	19.6	17.5	12%
Tech	22.5	18.3	23%
Utilities	15.2	16.2	-6%
S&P 500	14.8	18.3	-19%

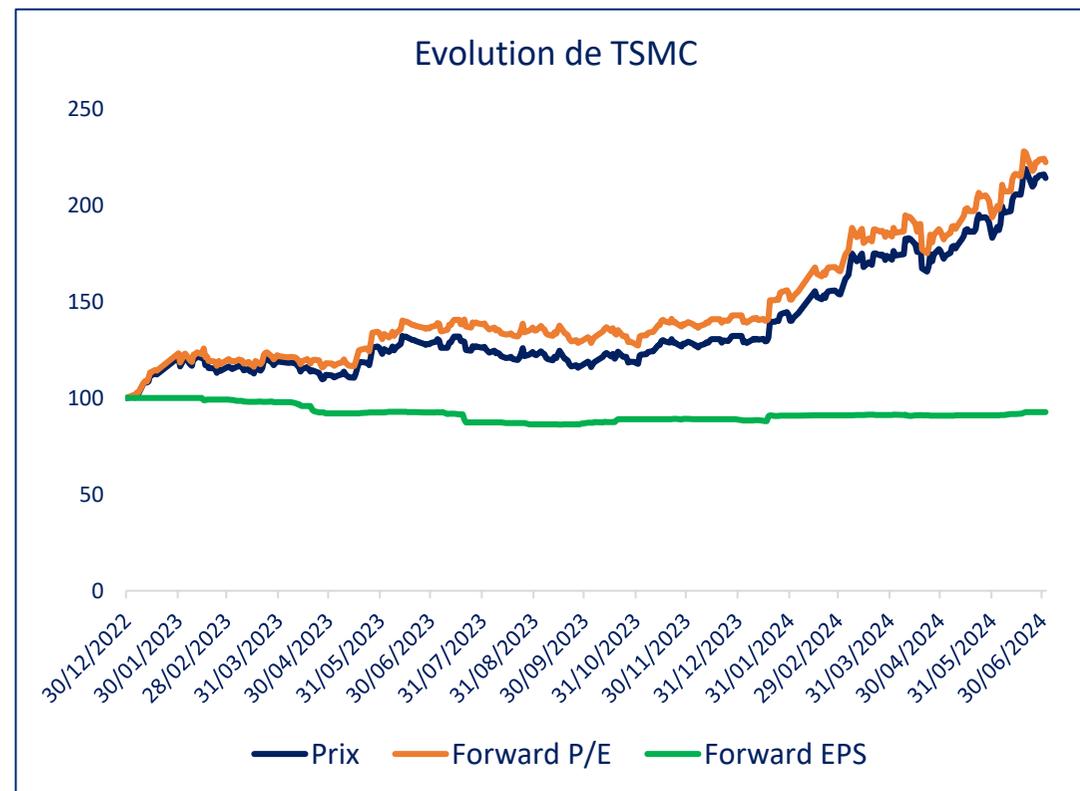
Source : Bloomberg

UNE VALORISATION TENDUE

Evolution de Nvidia



Evolution de TSMC



- La performance des titres peut reposer sur deux piliers : la croissance des bénéfices et le niveau de valorisation (multiple).
- Il est crucial de rester vigilant face aux actions dont la valorisation est déjà élevée.

Source : Bloomberg

L'IA UN RELAIS DE CROISSANCE

➤ Évolution des dépenses en centres de données : une croissance fulgurante

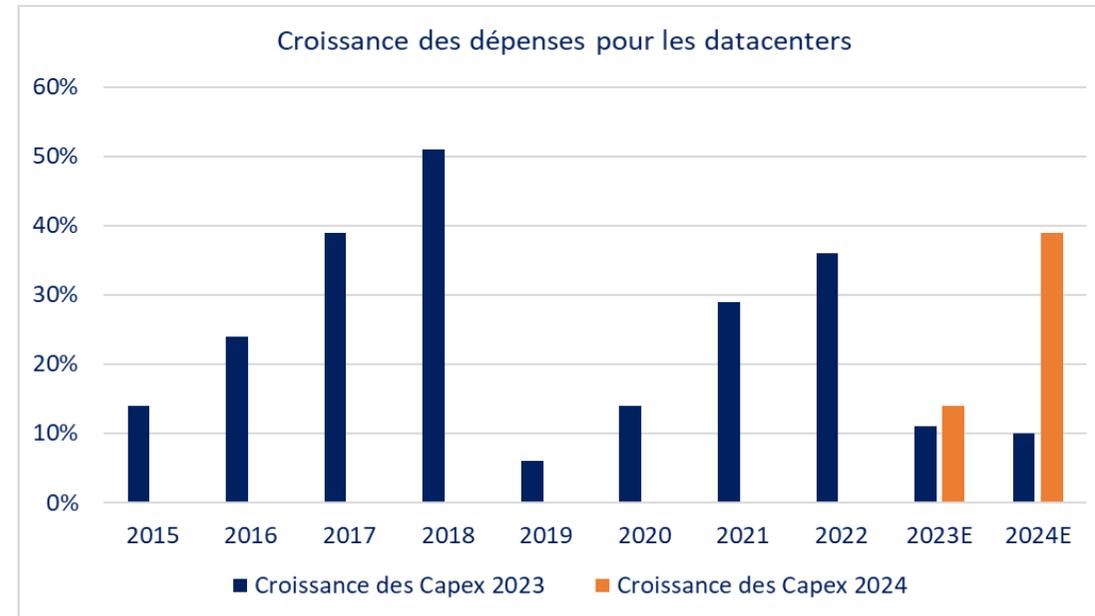
- ❖ Prévisions initiales de 2023 : une augmentation de 10% en 2024.
- ❖ Mise à jour de juin 2024 : cette estimation est révisée à la hausse, avec une croissance anticipée de 39% pour 2024.

➤ L'intelligence artificielle, un moteur de croissance puissant :

- ❖ AWS a atteint 1 million d'utilisateurs en 3 ans.
- ❖ OpenAI a franchi ce cap en seulement 5 jours.

➤ Bénéficiaires de cette croissance :

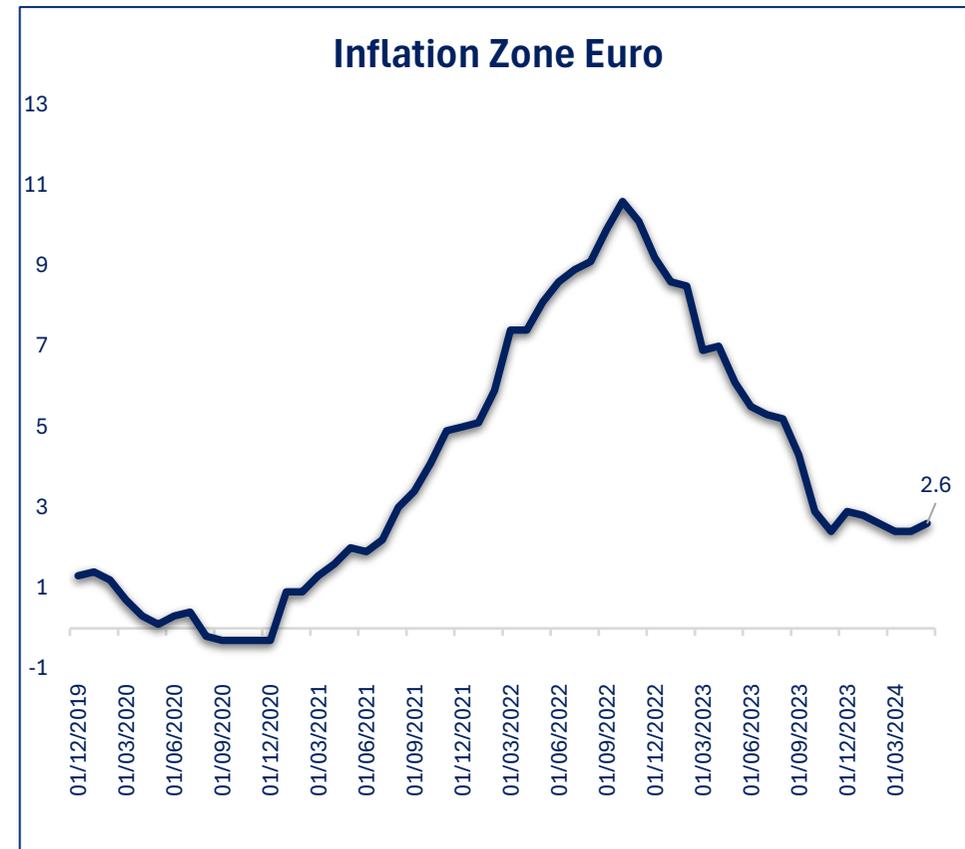
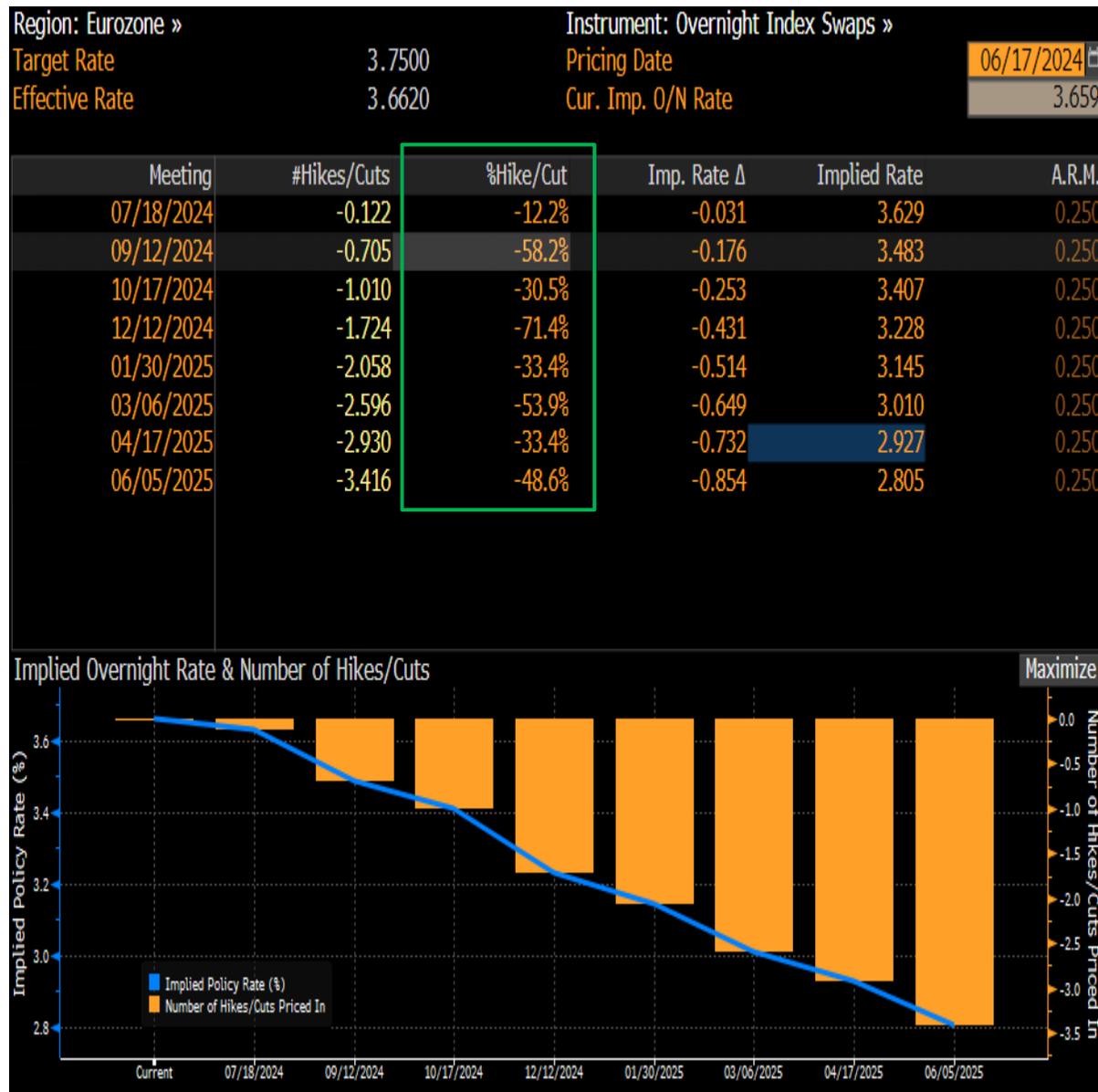
- ❖ Les "7 magnifiques" : les seuls acteurs avec la capacité financière nécessaire pour soutenir ces dépenses.
- ❖ Industries connexes : toutes les entreprises liées à l'infrastructure et aux services de l'IA sont également en plein essor.



Source : Morgan Stanley

ACTIONS EUROPÉENNES

UNE POLITIQUE MONÉTAIRE LISIBLE

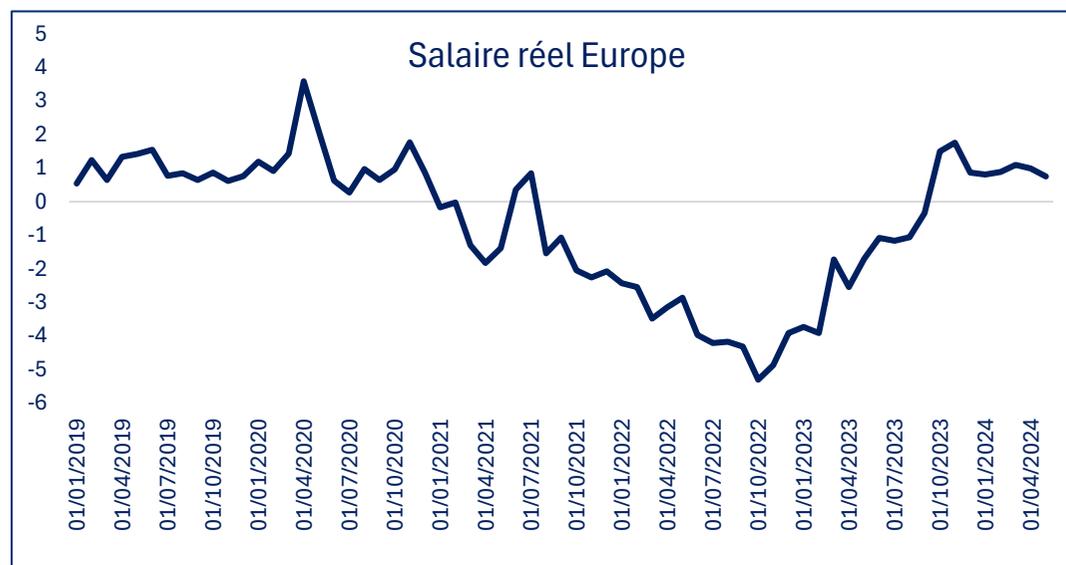
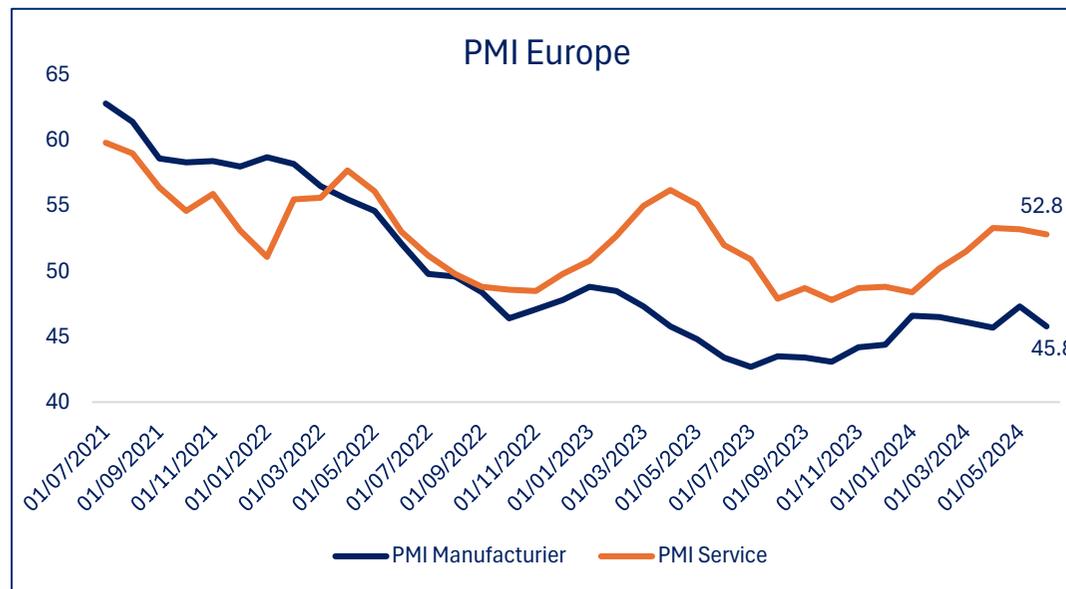
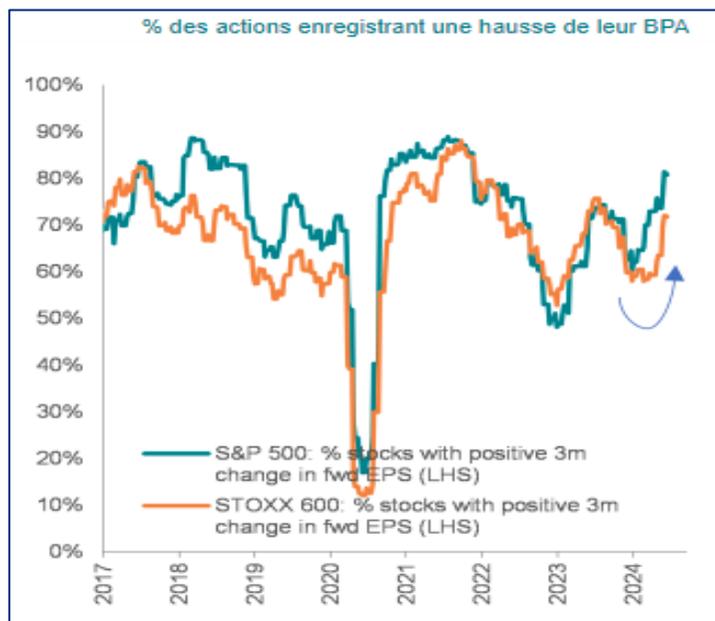


- Normalisation des prix des entreprises
- Stagnation des prix de l'énergie
- Décélération des salaires
- ➔ **L'inflation continuera de baisser très progressivement**

Source : Bloomberg

UNE ZONE ATTRACTIVE

- Des données macro en amélioration : le point bas est derrière nous
- Une valorisation attractive en relatif aux autres zones
- Un retour du M&A dans la zone : 500Md€ de transactions en cours ou achevées sur un an glissant → croissance de 33%
- Dynamique bénéficiaire : +10% en 2025

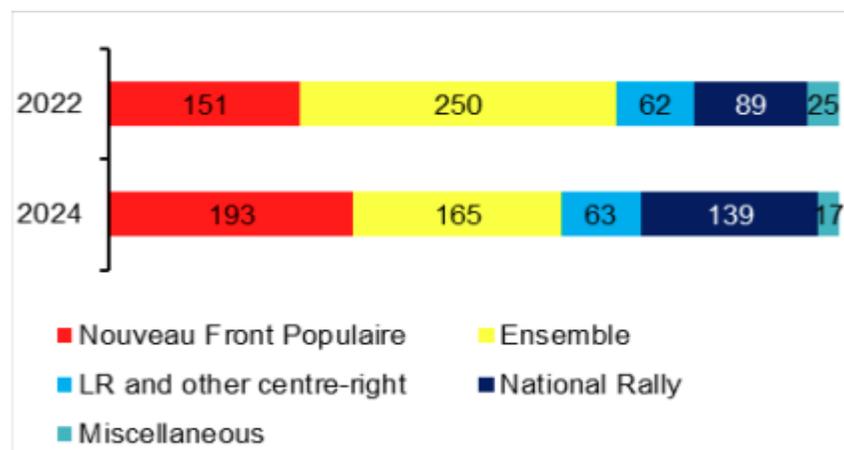


Source : Bloomberg & Exane

FOCUS POLITIQUE

Agenda et scénarii

- Parlement bloqué sans majorité absolue
- Première session de la nouvelle Assemblée aura lieu le 18/07 avec l'élection de son Président ce qui pourrait reporter au-delà de cette date la nomination du prochain Premier ministre.
- Coalition : Ensemble + LR + Socialistes + EELV (320 sièges sur les estimations basses)
- Recherche d'une majorité projet par projet



Implication pour les marchés financiers

- Maintien d'une prime de risque sur les valeurs françaises élevées
- Incertitude sur la trajectoire de dette française → attention au différentiel de taux entre la France et Allemagne
- Risque de downgrade de la note de la France
- Risque de revoir des élections dans 1 an

Les informations et opinions mentionnées ci-dessus, considérées comme légitimes et correctes le jour de la rédaction, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment.

Source : Messieurs Hottinguer & Exane

DIFFÉRENCE ENTRE LE TAUX 10 ANS FRANÇAIS ET ALLEMAND

Spread OAT 10 and et Bund 10 ans



➤ Retour sur les niveaux de 2017, lorsque Madame Le Pen était en tête des sondages aux élections présidentielles

Source : Bloomberg

ACTIONS ÉMERGENTES

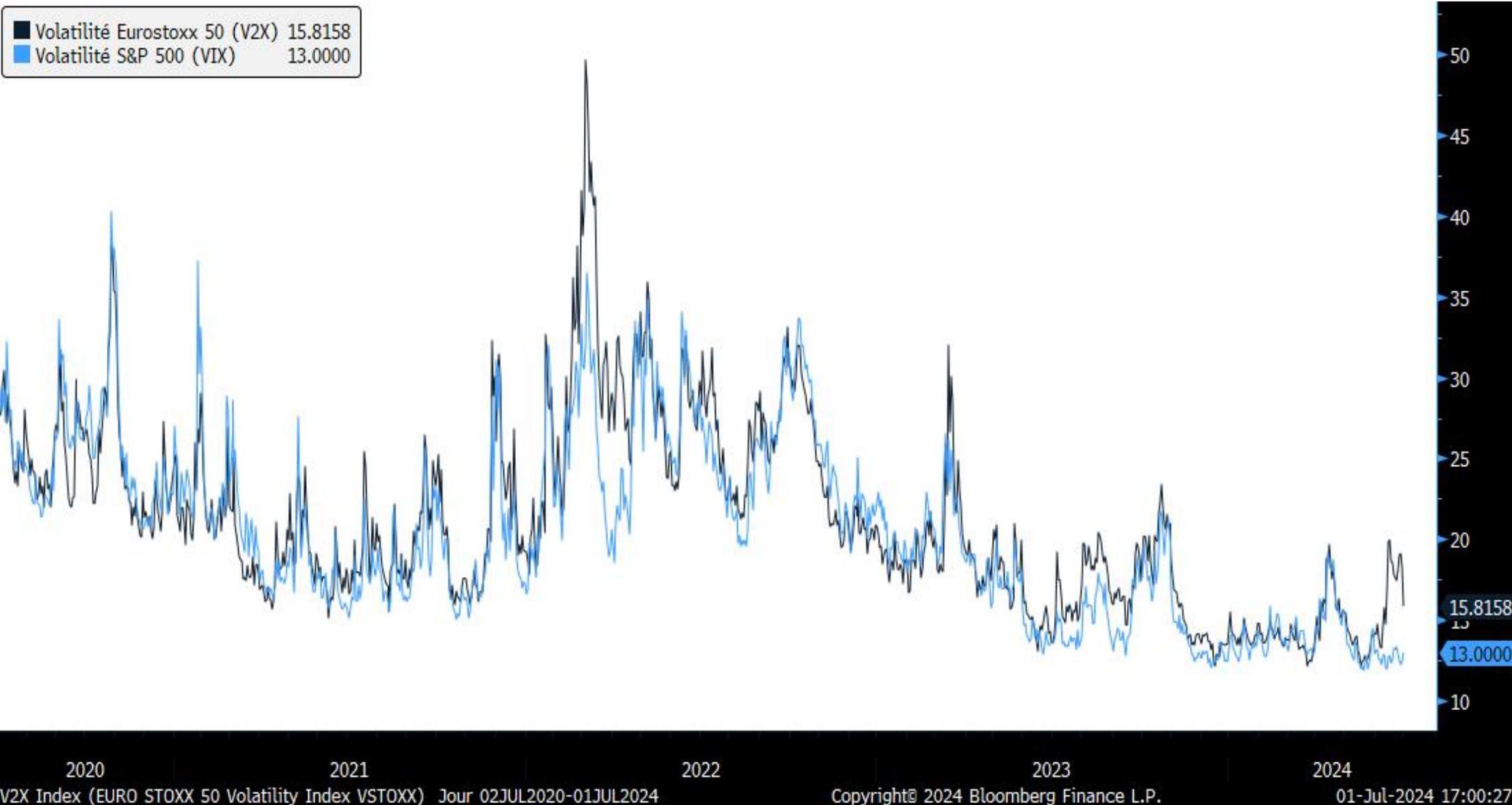
EMERGENTS

Chine		<ul style="list-style-type: none"> • Immobilier pèse sur l'économie du pays • Reprise des exportations • Consommation domestique en souffrance
Inde		<ul style="list-style-type: none"> • Élection du 1^{er} ministre sortant • Pas de majorité absolue • Focus sur la croissance structurelle du pays
Taiwan		<ul style="list-style-type: none"> • Cycle technologique favorable
Brésil		<ul style="list-style-type: none"> • 7^{ème} baisse de taux consécutive (10.5%) • Inflation maîtrisée : 3.93% • Valorisation attractive : 7.7x 2024 • Reprise cyclique
Mexique		<ul style="list-style-type: none"> • Election présidentielle : Claudia Sheinbaum, 1^{ère} femme. • Même parti que le président sortant • Croissance attractive : 3.2% • Attention aux élections américaines
Afrique du Sud		<ul style="list-style-type: none"> • ANC (parti au pouvoir depuis l'apartheid) devra pour la 1^{ère} fois faire alliance pour conserver le pouvoir

Source : Messieurs Hottinguer & Cie

PRODUITS STRUCTURÉS

LA VOLATILITÉ DES INDICES EST SUR UN PLUS BAS



Source : Bloomberg

TANDIS QUE CELLE SUR CERTAINS TITRES REDEVIENT ATTRACTIVE

Volatilité implicite sur l'Oréal

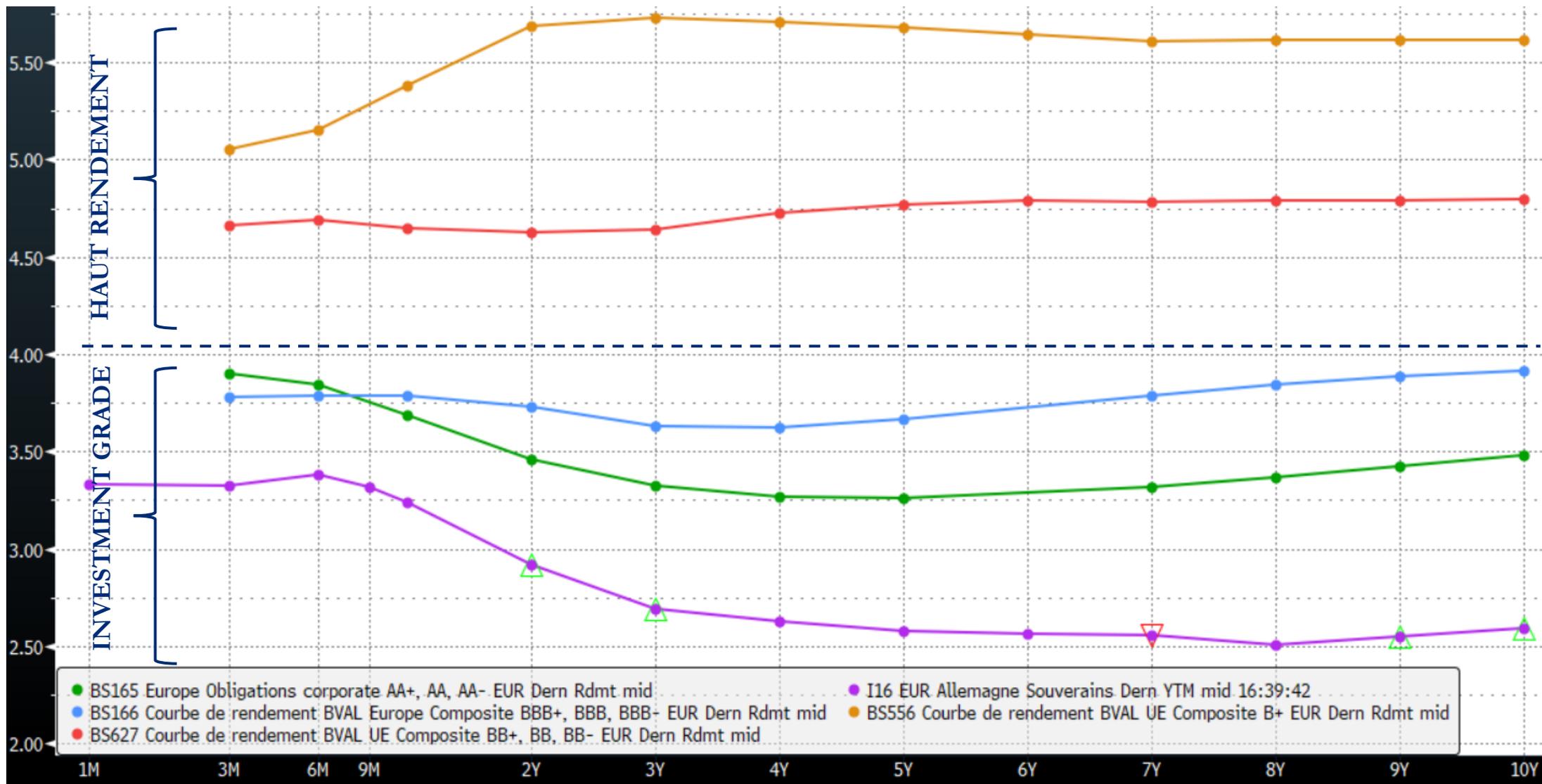


Cet exemple ne constitue pas un engagement de la société Messieurs Hottinguer & Cie ni un conseil ou une recommandation d'investissement. Il est susceptible d'être modifié à tout moment et sans préavis.

Source : Bloomberg

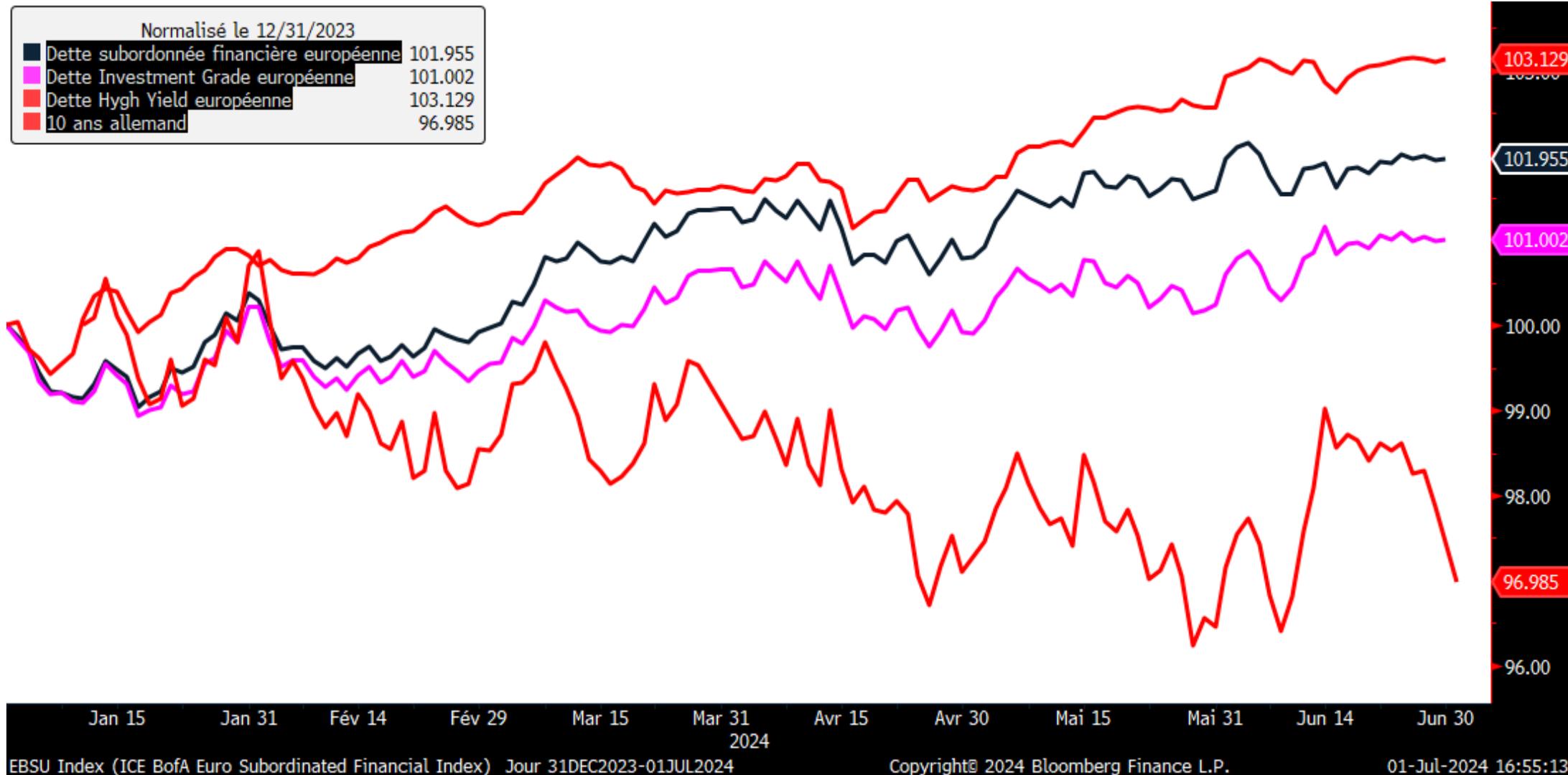
OBLIGATIONS

RENDEMENTS / RATING ET MATURITÉS



Source : Bloomberg

PERFORMANCES DES STRATÉGIES



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps.

Source : Bloomberg

POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

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				→	

FOREX	Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
USD			→		
CHF			→		

Source : Messieurs Hottinguer & Cie

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.

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 conséquence, 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 2024

IV. 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 permettant de connaître l'état économique d'un secteur.

PE : 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 : bénéfices par action

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).