

# Syconvictions

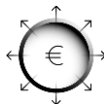


JUILLET 2025

## D'un coup d'œil



Nous observons une  
**bonne résistance du  
crédit**



Nous maintenons notre  
**surpondération sur les  
actions européennes**



Les planètes commencent à  
s'aligner pour les **petites et  
moyennes capitalisations  
européennes**

## Le mot du CIO

Les marchés actions américains ont été marqués par l'effet « Magnificent 7 » avec une concentration de création de valeur, de croissance bénéficiaire et de performances boursières sans précédent en 2023 et 2024. Ce ne sont pas les mêmes causes mais les conséquences sont similaires en Europe en 2025 avec les sociétés de défense et les financières qui concentrent l'essentiel de l'impressionnante performance boursière, passant d'environ 10% en Europe à 2% sans l'apport de ces titres.

Ce réveil boursier trouve racine dans le changement de paradigme en Europe qui s'est non seulement traduit par la fin de la déflation, sortant le système financier européen de son marasme, mais aussi par un sursaut politique européen provoqué par l'isolationnisme du président Trump. Les effets ont été massifs : programme de relance concernant les infrastructures enfin initié par l'Allemagne et fin des déclarations d'intention sur l'Europe de la défense pour laisser place à une augmentation de budgets significative encore réaffirmée au sommet de l'OTAN à maintenant 5% du PIB à horizon 2040.

C'est la raison de notre conviction plus positive sur l'Europe. Attention, pour transformer l'essai, il faudra exécuter rapidement pour que ce changement de paradigme ait l'effet souhaité. La capacité d'exécution fait souvent défaut en Europe. On l'a encore constaté avec le « Green Deal » européen, dont les effets ont été très dilués par rapport à l'« IRA » américain, avec pourtant des engagements budgétaires similaires.

Plus généralement, il faut retenir que le contexte actuel, très mouvant avec des ruptures technologiques, géopolitiques et économiques majeures, sera source de concentration de performance sur des segments de marché limités, propice à la création d'« alpha » pour des stratégies de gestion de convictions.

**Pierre-Alexis Dumont,**  
Directeur des investissements



## Météo des marchés

### ACTIONS



Européennes



Américaines



Asiatiques



### OBLIGATIONS SOUVERAINES



Européennes



Américaines



### OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



Investment Grade



High Yield



### CASH

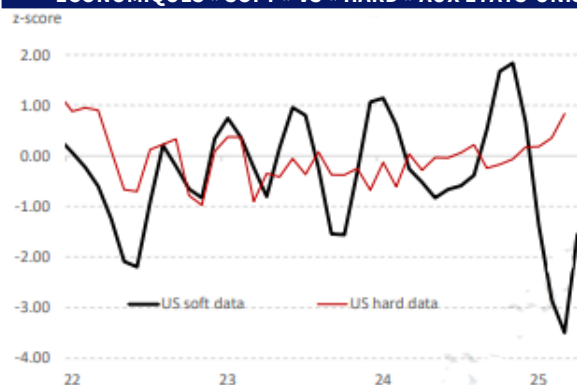


## Environnement de marché

La nouvelle gouvernance politique et économique aux Etats-Unis a eu un effet contenu sur les marchés financiers. Le même constat peut être fait sur les indicateurs économiques qui sont très résilients en Europe et aux Etats-Unis. Seuls les indicateurs « soft », c'est-à-dire d'enquête sur les anticipations, montrent un niveau de faiblesse préoccupant. C'est un point d'attention clé. En effet, ces enquêtes sont considérées comme prédictives. L'écart entre ces deux types de données – inédit depuis 27 ans – reflète l'incertitude des investisseurs. Tandis que les données concrètes suggèrent une croissance de 3 à 4%, les anticipations ne dépassent pas 1 à 2%. Ce décalage, avec une possible dégradation de l'environnement économique, fait planer une menace sur les marchés financiers.

On comprend mieux l'attentisme des investisseurs, souvent synonyme de revirement violent quand la visibilité s'éclaircit. Ces divergences plaident encore plus pour une stratégie de diversification, invitent à la prudence et à ne pas calquer nos anticipations sur la trajectoire des différents actifs au cours des dernières années dans ce nouveau paradigme. Par ailleurs, elles incitent peu à initier des paris significatifs d'allocation ou de positionnement sans une meilleure possibilité d'analyse du contexte économique.

### COMPARAISON DE L'ÉVOLUTION DES INDICATEURS ÉCONOMIQUES « SOFT » VS « HARD » AUX ÉTATS-UNIS



Sources : UBS ; Haver.

## Stratégie d'allocation d'actifs

Après une poursuite de la hausse des marchés financiers en juin et un quasi-retour sur les points hauts de l'année, nous augmentons notre vigilance. Nous attendons de connaître la réaction du président américain envers les pays qui n'ont pas signé d'accord commercial avec les Etats-Unis, le 9 juillet.

Le **marché actions** privilégie actuellement l'espoir. L'espoir que les négociations se déroulent positivement, l'espoir que la banque centrale américaine reprenne un cycle de hausse de taux, l'espoir que la prochaine saison de publications des résultats soit à nouveau positive et au-dessus des attentes. La tendance du mois est donc à la hausse, mais le marché semble désormais buter sur une résistance et manque de catalyseurs immédiats pour aller beaucoup plus haut. Nous surveillons cela pour savoir si nous devons nous exposer davantage aux actions. Un seul biais est à noter, le biais géographique. Nous maintenons notre surpondération sur les actions européennes, en partie sur pondération sur la poursuite du mouvement de baisse du dollar qui peut impacter fortement la performance.

Exemple en juin : le S&P 500 affiche 5% de performance en dollars, 1% de performance en euros. Nous restons néanmoins investis sur certaines valeurs technologiques américaines et couvrons le risque de change.

Sur le front du **crédit**, on note une bonne résistance en général, et ce malgré une certaine volatilité sur les obligations souveraines. Cela est particulièrement vrai sur les qualités de crédit sur lesquelles nous sommes positionnés, à savoir l'Investment Grade BBB et le haut du panier High Yield. Le marché primaire reste particulièrement dynamique, et la forte demande des investisseurs permet de poursuivre le mouvement de resserrement des spreads entamé en avril.

Nous passons de négatif à neutre sur les petites et moyennes capitalisations européennes. La dynamique de croissance, la faible exposition aux tarifs et une dynamique plutôt préservée sur les M&A nous rassurent. Avec la relance fiscale (plan de défense et d'infrastructure) et une BCE qui reste accommodante, il semblerait que les planètes commencent à s'aligner pour cette classe d'actifs.

## À ne pas manquer cet été

2025



Réunion de la Fed  
29 et 30 juillet



23 et 24 juillet  
Réunion de la BCE



21 au 23 août  
Jackson Hole Economic  
Policy Symposium

**Achévé de rédiger le 30 juin 2025.** Les opinions, estimations ou prévisions formulées quant aux tendances du marché constituent notre jugement et sont susceptibles de changer sans préavis, de même que les assertions quant aux tendances des marchés financiers, qui sont fondées sur les conditions actuelles de ces marchés. Aucun engagement n'est pris par Sycomore AM quant à leur réalisation. Les références à un certain type de valeurs mobilières et/ou d'émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant de prendre une décision d'investissement.