

UN NOUVEAU MOIS SUR LES MARCHÉS

La lettre mensuelle des marchés d'Apicil AM

Février 2025



LES FAITS MARQUANTS DU MOIS

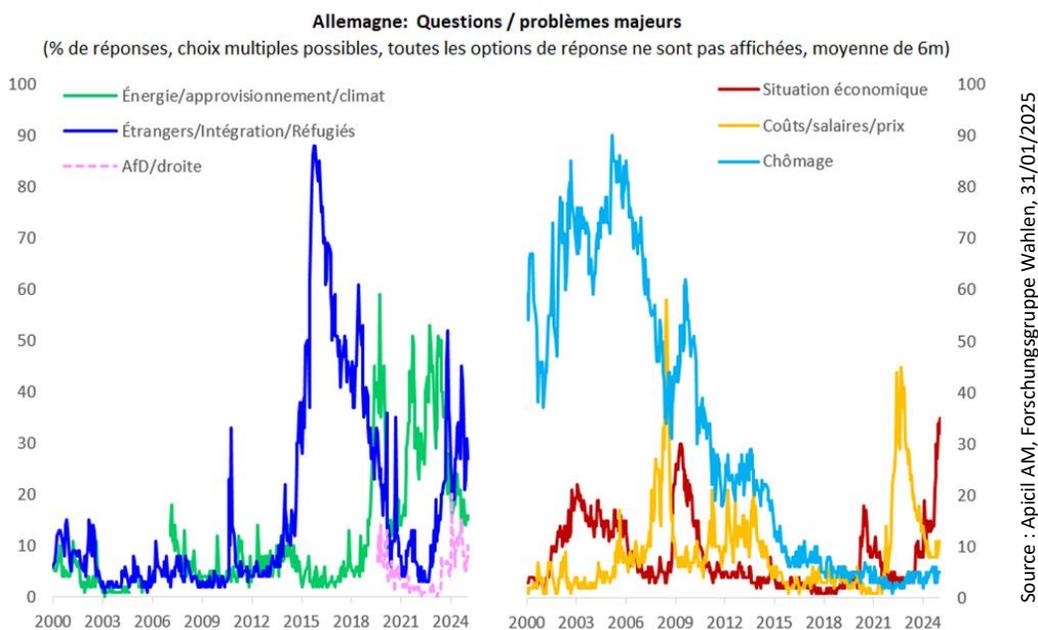
☀️ **Départ en trombe pour les actions européennes.**

☀️ **La prime de risque en Europe dégonfle.**

☀️ **Un mois de février à venir sous le signe des élections fédérales allemandes.**

☀️ **D. Trump : taper d'abord, discuter ensuite.**

LE GRAPHIQUE DU MOIS



Un point marquant à venir sera sans aucun doute les élections fédérales. Les priorités des agents ont changé : la situation économique et l'immigration dominant les débats, éclipant les préoccupations climatiques qui prévalaient il y a quatre ans. L'Allemagne vient de signer sa deuxième année de récession et les perspectives pour l'avenir restent médiocres. Sur le plan démographique, la population devrait reculer de -0,5% par an sur la prochaine décennie. Les menaces tarifaires américaines mettent en risque 50 % des 190 milliards de dollars d'exportations de l'UE vers les États-Unis. À l'est, la concurrence chinoise se renforce notamment dans l'automobile et l'industrie verte. Enfin, la crise énergétique continue d'asphyxier les industriels. Les prix sont en hausse de +50 % pour l'électricité et +90 % pour le gaz par rapport à leur moyenne décennale.

Les investisseurs misent gros sur l'Europe

Départ en trombe pour les indices européens, laissant quasiment à la case départ les autres bourses mondiales, mais également l'obligataire. **L'Euro Stoxx 50 s'est offert une belle hausse de +8%, égalant sa progression de l'ensemble de l'année 2024 !** Les actions européennes ont été portées par un repositionnement massif des investisseurs (et une expansion des P/E, indicateur de cherté).

Nouvelle année oblige, **les allocataires ont mis en place certaines rotations géographiques.** Selon l'enquête BofA, le niveau des allocations en actions de la zone euro atteignent un niveau inédit de 10 ans, dans un mouvement non égalé depuis 25 ans. Le sentiment que le pire était déjà intégré dans les cours a permis un certain **dégonflement, d'une prime liée aux risques « made in Europe ».**

Les bons résultats du luxe, notamment de Richemont (qui a publié une croissance de +10% de ses ventes), suivis de Burberry, ont fait naître des espoirs pour l'ensemble du secteur. La promesse d'un rebond de la consommation chinoise se cache derrière cette flambée. **Le CAC 40 parisien, où les fleurons du luxe occupent une place centrale, bénéficie d'un élan bienvenu.**

Les actifs français ont également été dopés par l'atténuation des incertitudes politiques. **Le nouveau gouvernement Bayrou se dote d'un budget 2025** (au prix de concessions fortes avec la gauche), ce qui contribue à nettement détendre l'écart de rendement OAT-Bund.

Les élections allemandes animeront prochainement les esprits. Après deux années de récession, les préoccupations des agents ont changé (cf. le graphique du mois). Pour l'heure, le parti CDU/CSU (conservateur) se démarque dans les sondages. Le système électoral étant largement proportionnel, **aucun parti ne peut aspirer à gouverner seul.** 4 des 3 précédents gouvernements de Merkel sont issus d'une coalition CDU/CSU-SPD (sociaux-démocrates). **Le jeu des alliances ne laisse pas de place à beaucoup de scénarios. Les Allemands ont l'habitude des compromis.** Pour les marchés, l'enjeu réside dans la possible modification du frein à l'endettement, instauré dans la constitution. Celui-ci limite le déficit structurel du gouvernement fédéral à 0,35 % du PIB. Pour le moment, l'ensemble des partis restent flous sur le sujet. **Il ne faut pas s'attendre, selon nous, à un changement drastique dans la politique allemande.**

Sur le front géopolitique, les choses semblent pour l'heure se stabiliser. Moscou et Kiev pourraient être amenés à discuter. Le nouveau locataire de la Maison-Blanche s'est entretenu avec son homologue Vladimir Poutine. Parallèlement, **un cessez-le-feu à Gaza a été négocié.** Donald Trump s'est également invité dans les discussions. Il propose le contrôle de la bande de Gaza et apporte un soutien indéfectible à Ben Netanyahu, qu'il a reçu à Washington.

Depuis sa prise de fonction, Donald Trump s'est d'abord concentré sur ses voisins (Mexique, Canada et même Colombie) et sur son adversaire de toujours (Chine). **Brandissant la menace tarifaire, il obtient des concessions sur le volet migratoire :** militaires aux frontières, avions de migrants, discours fermes ... **Le premier acte de Trump 2.0 cherche à rassurer son électorat sur des faits visibles** (mais peu auditables, puisque l'on parle ici d'immigration illégale, par nature pauvre en statistiques...). Dans cette optique, les droits de douane sont utilisés comme l'arme ultime de négociation.

Quels autres enseignements peut-on tirer des premiers pas du 47ème président des États-Unis ? **C'est le début de l'ère de la dérégulation,** tant promise. Le président Trump a signé une série de décrets exécutifs sans précédent (autant de décrets en quelques jours que l'ensemble signés par Biden lors de son mandat). **Dans les administrations, une purge a débuté,** Rohit Chopra, patron de la lutte contre les mauvaises pratiques financières, a été limogé. Les hauts fonctionnaires fédéraux ont reçu un e-mail du département de l'efficacité gouvernementale, dirigé par Elon Musk, les invitant à quitter leurs fonctions. Si un tel remaniement est habituel lors d'un changement de couleur du pouvoir, la rapidité interroge.

Ailleurs dans l'actualité, **l'ensemble de l'écosystème IA a frôlé face à DeepSeek,** la promesse chinoise d'un agent conversationnel aussi performant à bas coût (énergétique, en puce, en entraînement...). Nvidia recule de 11,5% en janvier. **Nous ne voyons pas l'arrivée d'un nouveau concurrent sur le devant de la scène IA comme une menace pour la thématique.** Au contraire, le besoin en puces pourrait profiter d'une demande plus large. La diffusion de l'IA au reste de l'économie, notamment dans l'industrie, jouera un rôle central pour la productivité des pays.

NOTRE ALLOCATION

CLASSE D'ACTIFS	GRILLE D'ALLOCATION APICIL AM				
	PONDERATIONS TACTIQUES SUR 1 MOIS	RÉVISION/M OIS	PONDERATIONS STRATÉGIQUES SUR 6 MOIS	RÉVISION /MOIS	
Actions	Exposition actions	-	↓	=	Inchangé
	S&P 500	=	↓	+	Inchangé
	Euro Stoxx 50	-	↓	=	Inchangé
	Footsie 100	=	Inchangé	=	Inchangé
	Topix	-	Inchangé	-	Inchangé
	MSCI pays émergents	=	Inchangé	=	Inchangé
Obligations euro	Exposition obligations euro	+	Inchangé	+	Inchangé
	Obligations Core	-	Inchangé	-	Inchangé
	Obligations périphériques	-	Inchangé	-	Inchangé
	Indexées inflation	=	Inchangé	=	Inchangé
	Investment Grade	+	Inchangé	+	Inchangé
	High Yield	=	↓	+	Inchangé
Matières premières	subordonnées financières	+	Inchangé	+	Inchangé
	Exposition matières premières	=	Inchangé	=	Inchangé
	Pétrole	=	↑	-	Inchangé
Devises	Or	=	↓	+	Inchangé
	Cash (Euro)	--	Inchangé	--	Inchangé
	Dollar	+	Inchangé	+	Inchangé
	Livre sterling	=	Inchangé	=	Inchangé
	Yen	+	Inchangé	+	Inchangé

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Classe d'actifs	Performances du mois
Euro Stoxx 50	8,1%
CAC 40	7,8%
OR	6,6%
Brésil (Bovespa)	4,9%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	2,8%
Obligations émergentes (devises locales)	2,0%
Pétrole	1,8%
Crédit High Yield Etats-Unis	1,4%
Euro - Livre sterling	1,0%
Obligations long terme Etats-Unis	0,7%
Crédit Investment Grade euro	0,6%
Crédit High Yield euro	0,6%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	0,5%
Actions Japon (Topix)	0,1%
Obligations long terme Italie	0,1%
Euro - Dollar	0,1%
Obligations long terme Espagne	0,1%
Russie (RTS\$)	0,0%
Obligations long terme Allemagne	-0,4%
Inde (Nifty 50)	-0,6%
Obligations long terme France	-1,0%
Euro - Yen	-1,2%
Chine (CSI 300)	-3,0%

Sources : Bloomberg, APICIL AM au 31/01/2025

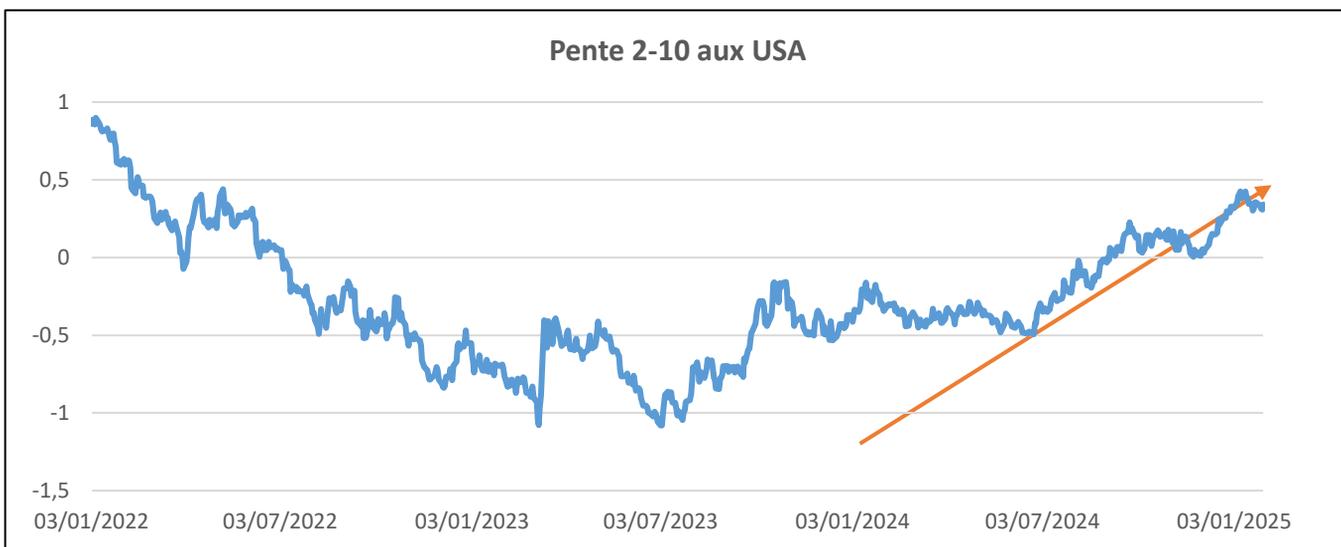
La Réserve fédérale américaine (Fed) face à des options de baisse de taux limitées en 2025 :

L'année 2025 s'annonce plus complexe que prévu pour la Fed. Alors que les marchés anticipaient jusqu'à récemment une série de baisses pour accompagner un ralentissement économique supposé, les derniers indicateurs suggèrent une approche plus prudente. En effet, la résilience du marché de l'emploi et les anticipations d'inflation toujours élevées réduisent la probabilité d'un assouplissement monétaire aussi rapide qu'espéré. La moyenne des créations d'emploi sur trois mois reste au niveau le plus élevé depuis près de deux ans malgré la légère baisse de janvier. De plus, le taux de chômage à 4 % confirme une situation de plein-emploi. Cette solidité complique la tâche de la Fed, qui peine à justifier un assouplissement monétaire dans un contexte où l'économie américaine ne montre pas de signes de faiblesse.

Par ailleurs, les tensions inflationnistes persistent. Si l'inflation « cœur » a ralenti depuis le pic de 2022, elle évolue toujours à un rythme annualisé proche de 3 % (2.8%), un niveau jugé inconfortable par la Fed. Plus inquiétant, cette inflation ne baisse plus depuis février 2024. Les marchés, qui prévoyaient initialement trois ou quatre baisses de taux en 2025, ajustent désormais leurs attentes vers un scénario plus limité, avec seulement deux voire une seule baisse possible d'ici fin 2025. Nous penchons plutôt sur deux baisses.

L'attente prolongée d'un assouplissement de la Fed a un impact direct sur les courbes de taux. Le taux deux ans américain est quasi au même niveau que le jour de l'élection de Donald Trump, autour de 4.25%. Pire, ce sont les taux longs qui ont connu un accès de fièvre (4.80% mi-janvier) reflétant des anticipations d'inflation plus élevées (2,45% sur les points morts 10 ans). Ainsi, notre scénario de « pentification » est plus d'actualité que jamais. Courant janvier, la « pente » (écart de taux entre le 2 ans et le 10 ans) était de 42bps, niveau plus atteint depuis mars 2022, avant de redescendre en fin de mois à 34bp. Les taux longs resteront plus élevés en raison des primes de terme croissantes exigées par les investisseurs venant compenser les incertitudes qui accompagnent la présidence Trump (inflation, déficits, géopolitique...). Nous pensons que la pentification va s'accroître au cours de l'année 2025.

Quant à notre bonne vieille Europe, avec une croissance atone et des pressions inflationnistes qui s'atténuent, elle devrait connaître une baisse de son taux directeur vers les 2% courant 2025. Cette divergence entre la politique monétaire américaine et européenne va creuser l'écart de taux entre les deux régions, avec un euro qui pourra être sous pression.



LES ENTREPRISES QUI FONT LA DIFFERENCE SUR LE MARCHÉ CRÉDIT

Banca Monte dei Paschi surprend en lançant une offre de rachat sur Mediobanca. Sauvée par l'État en 2017 après de graves difficultés financières, la banque de Sienne se positionne désormais en prédateur inattendu. Malgré une capitalisation boursière de 8,8 milliards d'euros, bien inférieure aux 12,7 milliards d'euros de Mediobanca, Banca MPS propose une OPA sur l'intégralité du capital. L'annonce s'est heurtée à une fin de non-recevoir du conseil d'administration de Mediobanca, qui la juge contraire aux intérêts du groupe et dénuée de logique industrielle et financière. L'offre pourrait néanmoins déclencher une bataille d'influence entre les familles Delfin et Caltagirone, actionnaires majeurs des deux banques, ainsi qu'entre les minoritaires et l'État italien.

Ubisoft a revu à la baisse ses prévisions de chiffre d'affaires pour 2024/25. L'éditeur de jeux vidéo table dorénavant sur 1,9 milliard d'euros de net bookings, contre 1,95 milliard précédemment, soit une baisse annuelle de 18 %. Cette révision s'explique par un troisième trimestre décevant, marqué par des ventes insuffisantes de Star Wars Outlaws et l'abandon du récent FPS XDefiant. Malgré ce repli, Ubisoft maintient ses objectifs d'EBIT ajusté et de flux de trésorerie libre à l'équilibre. La réduction des coûts se poursuit, avec un objectif d'économies de plus de 200 millions d'euros d'ici à 2025/26 par rapport à 2022/23. Enfin, la sortie du prochain Assassin's Creed Shadows est une nouvelle fois repoussée, au 20 mars afin d'optimiser la qualité du jeu.

Résumé du mois de janvier

Janvier a été marqué par les interventions médiatiques de Donald Trump et Elon Musk. Trump a surpris en réaffirmant ses intentions d'annexer le Canada et le canal du Panama, tandis que Musk s'est immiscé dans la politique européenne, attisant les tensions.

Sur le plan économique, les droits de douane ont fait débat : un décret a instauré des taxes de 25 % sur les importations mexicaines et canadiennes (hors énergie) et 10 % sur l'énergie canadienne. Trump a aussi réaffirmé son soutien au pétrole et au gaz pour contrer la Russie.

Aux États-Unis, l'économie ralentit avec un PIB en croissance de 2.3 % sur l'année et des ventes de détail en berne. La Fed a maintenu son taux entre 4.25 % et 4.5 %, et le rendement du 10 ans a terminé à 4.54 %.

En Chine, la croissance atteint 5 %, mais la consommation reste fragile et le secteur manufacturier en difficulté (PMI à 49.1). Le taux obligataire à 10 ans a chuté à 1.667 %.

L'Europe montre des signes de stabilisation, bien que l'Allemagne ait revu sa croissance à 0.3 % pour 2025. La BCE a abaissé son taux directeur à 2.75 %.

Les marchés ont été volatils, mais le Stoxx600 a bondi de 6.29 %, porté par le luxe et les banques.

Si janvier donne le ton, 2025 s'annonce mouvementée et la clarté sera essentielle pour décrypter les tendances économiques.

Du côté des secteurs

DeepSeek nouvelle menace pour les Tech US ?

L'annonce des avancées de DeepSeek, un modèle d'IA chinois rivalisant avec ChatGPT, a surpris les marchés en fin de mois. Tandis que les États-Unis ont annoncé des investissements en partenariat avec des sociétés technologiques pour un montant de 500 milliards de dollars dans des data centers pour soutenir l'innovation, cette percée chinoise a remis en question la pertinence des investissements massifs des entreprises technologiques américaines et la pérennité de leur avance.

Les marchés ont réagi brutalement : le Nasdaq a chuté de 3,07 % le 27 janvier avant de limiter ses pertes à 1,66 %. Nvidia a été le plus affecté (-17 %), car DeepSeek pourrait réduire sa rentabilité en utilisant des puces moins sophistiquées. AMD (-6,4 %), Micron (-11,7 %) et Broadcom (-17 %) ont également souffert. Toutefois, sur le mois, le Nasdaq reste en hausse de 1,64 %.

Pendant ce temps, Meta (+6,69 %) a bénéficié de solides résultats, tandis que Microsoft a perdu 5 % en raison de coûts élevés. Apple a bien résisté (+6 %), et Tesla a été soutenu par les promesses d'Elon Musk sur ses véhicules autonomes et ses robots Optimus prévus en 2025.

Classe d'actifs (en USD)	Performances janvier 2025	Performances 2024 YTD
Géographies		
MSCI World	3,5%	3,5%
MSCI Europe (en EUR)	6,4%	6,4%
MSCI North America	2,9%	2,9%
MSCI Asia Pacific	1,4%	1,4%
Styles		
MSCI World Value	4,4%	4,4%
MSCI World Growth	2,6%	2,6%
Capitalisations		
MSCI World Large	3,4%	3,4%
MSCI World Mid	4,2%	4,2%
MSCI World Small	3,5%	3,5%
MSCI World Micro	1,3%	1,3%
Secteurs		
Consumer Discretionary	4,6%	4,6%
Consumer Staples	1,8%	1,8%
Energy	2,5%	2,5%
Financials	6,5%	6,5%
Health Care	6,3%	6,3%
Industrials	4,6%	4,6%
Information Technology	-1,5%	-1,5%
Materials	5,1%	5,1%
Communication Services	8,7%	8,7%
Utilities	2,3%	2,3%

Source : Bloomberg / APICIL AM arrêté au 31/01/2025

Le retour du Luxe ?

Fondé en 1961, le secteur du luxe a connu un mois de janvier mouvementé, porté par des résultats d'entreprises contrastés. Richemont a marqué les esprits avec une croissance de +10 %, bien au-dessus des attentes, propulsant l'ensemble du secteur à la hausse. Burberry, malgré une baisse de ses ventes de 4 % au T3, a fait mieux que prévu, limitant la casse et soutenant les valeurs du luxe en bourse.

LVMH a livré des résultats mitigés : si les ventes ont légèrement progressé (+1 % au T4), le groupe a déçu sur son EBIT, notamment dans la division Vins & Spiritueux. De son côté, Rémy Cointreau prévoit une chute de 18 % de son chiffre d'affaires annuel, tandis que Porsche affiche une baisse de 3 % de ses livraisons mondiales.

Puma, bien que voyant ses ventes croître de 9,8 %, a été surpassé par Adidas. À l'inverse, Lindt & Sprüngli a surpassé les attentes avec une hausse de 7,8 % de son chiffre d'affaires.

EURO / DOLLAR



L'euro a marqué un retour en force face au dollar, du moins pendant une partie du mois. L'investiture de D. Trump le 20 janvier, marquée par une posture plus modérée que celle de sa campagne, a facilité une appréciation de l'euro, qui a gagné jusqu'à 1,4 %. Pour l'instant, les pays européens ont semblé bénéficier d'un répit, son discours n'ayant fait aucune mention du Vieux Continent. Par ailleurs, la monnaie unique a tiré parti des bonnes surprises économiques, notamment l'inattendu resserrement du différentiel de dynamique entre l'Europe et les États-Unis, comme en témoigne l'évolution des indices PMI. Cependant, l'épisode de tensions diplomatiques entre les États-Unis et ses voisins proches (autour de l'immigration) a inversé la tendance. L'euro/dollar a ainsi terminé le mois sur une note stable. Le ton est donné concernant la nouvelle guerre commerciale. D. Trump brandit la menace de droits de douane comme principale arme de pression, en soulignant qu'aucun pays n'est à l'abri. Le Canada (+25 %), le Mexique (25 %) et la Chine (10 %) ont été mis à l'épreuve, exigeant des efforts sur le front de l'immigration et du trafic de drogue. Les BRICS sont avertis, ils risquent les mêmes sanctions s'ils tentent de développer une alternative au dollar.

Nous maintenons notre point de vue concernant l'attractivité du dollar. La zone euro sera très probablement dans le collimateur de l'administration Trump dans les mois à venir, ce qui pèsera sur le sentiment autour de la devise européenne. Le flou dans lequel la Fed devra opérer plaide en faveur d'une pause dans son cycle d'assouplissement. De son côté, la BCE a de nouveau assoupli sa politique monétaire. Cette divergence de politique monétaire devrait continuer à favoriser le dollar.

**RECOMMANDATION DOLLAR
(1 MOIS + / 6 MOIS +)**

EURO / LIVRE STERLING



La défiance envers la crédibilité budgétaire du gouvernement britannique, soulevée à l'automne par la ministre des Finances R. Reeves, a continué de peser sur la perception des investisseurs à l'égard des actifs libellés en livre sterling. Cette incertitude s'est traduite par une baisse de plus de 2 % de la livre face à l'euro au cours du mois, et ce, malgré une forte progression des taux souverains. Pour rappel, les investisseurs s'étaient inquiétés d'un programme jugé « pro-croissance » et trop dépensier, ce qui paraissait incompatible avec la poursuite de l'assouplissement de la Banque d'Angleterre. Cependant, ces préoccupations se sont atténuées grâce aux propos plus mesurés du gouvernement. La Chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, a assuré qu'elle ne laisserait pas le déficit se détériorer, y compris par une réduction des dépenses. Parallèlement, les données macroéconomiques ont contribué à apaiser les tensions, permettant à la livre sterling de terminer le mois en baisse de 1 % face à l'euro.

En effet, depuis décembre, les statistiques ont révélé un recul des pressions inflationnistes (+2,5 % en décembre), tandis que les indicateurs de croissance se sont dégradés (réduction du PIB mensuel en septembre et octobre). Face à une croissance britannique qui marque le pas et à un essoufflement des pressions inflationnistes, la Banque d'Angleterre a décidé début février de réduire son taux directeur de 25 points de base.

Pour la suite, la BoE devrait être en mesure de réduire progressivement ses taux directeurs, bien que de manière plus mesurée que la BCE. Cette évolution étant déjà largement intégrée par les marchés, nous anticipons une stabilité à court terme sur la parité.

**RECOMMANDATION LIVRE STERLING
(1 MOIS = / 6 MOIS =)**

EURO / YEN



Après avoir hésité à relever ses taux en décembre, la Banque du Japon est finalement passée à l'action en janvier, durcissant une nouvelle fois sa politique monétaire. Son principal taux directeur à court terme oscille désormais entre 0,25 % et 0,5 %, un niveau inédit depuis 2008. Cette décision s'explique par un contexte intérieur plus favorable, marqué par l'amélioration de la conjoncture économique et une inflation dépassant l'objectif de (atteignant 3,6 % en décembre !). Par ailleurs, la hausse des prix des services, essentielle pour ancrer une inflation durable, s'est intensifiée, soutenue par la progression des salaires. Ces derniers devraient continuer à augmenter dans les mois à venir, portés par la volonté des syndicats et des entreprises de procéder à de nouvelles revalorisations. Un facteur externe a également influencé le revirement de la BoJ entre décembre et janvier : le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche. Les hausses de droits de douane annoncées par son administration risquent d'exercer une pression supplémentaire sur l'inflation aux États-Unis, ce qui pourrait ralentir le rythme des baisses de taux de la Fed et entraîner une nouvelle dépréciation du yen. Anticipant ces risques, la BoJ a pris les devants pour soutenir sa devise. Son intervention, à contre-courant des grandes banques centrales, a favorisé un redressement du yen, lequel a progressé de 1,2 % sur le mois face à l'euro.

La Banque du Japon devrait continuer à diverger des autres banques centrales en 2025 en poursuivant la hausse de ses taux directeurs. Cette politique soutiendrait la progression des taux souverains japonais et privilégierait le yen, qui bénéficierait d'un écart de rendement réduit avec les autres institutions.

**RECOMMANDATION YEN
(1 MOIS + / 6 MOIS +)**

L'Euro Stoxx 50 s'est offert une belle progression de +8%, porté par un repositionnement massif des investisseurs, propice en début d'année.

Nous ne voyons pas l'arrivée d'un nouveau concurrent sur le devant de la scène IA comme une menace pour la thématique. Le risque réside dans la tentation d'accélérer les restrictions et de tendre (encore plus) vers plus de protectionnisme de la part des États-Unis.

En Europe, le pire semblait bien intégré dans les cours. La prime s'est nettement dégonflée. Donald Trump, nouvellement installé, ne s'est pas attaqué au déficit commercial UE-US. Une situation géopolitique (tant au Moyen-Orient qu'en Ukraine) plus stable a fait naître des espoirs.

Le fort démarrage des actions européennes nous incite à la prudence. En un mois, le marché affiche la même performance que l'ensemble de l'année 2024. La plupart des cibles 2025 des économistes ont été traversées, portées par une composante PE (cherté) qui s'installe au-dessus de sa moyenne décennale. Nous ne sommes pas à l'aise avec cette expansion, tant pour des raisons techniques (RSI, gaps) que pour le positionnement trop complaisant des investisseurs (visible sur le marché optionnel de couvertures). Une « respiration » s'impose.

Nous allégeons donc nettement les actions et allouons en monétaires dans une stratégie d'attente.

ALLOCATION PATRIMONIALE (MAX 30% ACTIONS / MAX 40% Fonds €)

Classe d'actifs	Sous-classe d'actifs		Poids	Variation / mois	Poids classe d'actifs	Variation / mois
Fonds €	Fonds €		5%	=	5%	=
Monétaires	Fonds monétaires		11%	↑	11%	↑
Immobilier	Immobilier non coté		20%	=	20%	=
Obligations	Obligations d'Etat		8%	=	43%	=
	Obligations d'entreprises Investment Grade		28%	=		
	Obligations High Yield		6%	=		
	Obligations émergentes		1%	=		
Actions	Géographiques	France	0%	=	18%	↓
		Europe	3%	↓		
		Grande-Bretagne	1%	=		
		Etats-Unis	7%	↓		
		Japon	2%	↓		
		Actions émergentes	1%	=		
	Thématiques	Technologiques	3%	=		
		Small caps	1%	=		
Matières premières	Indice global	Diversifiés	3%	=	3%	=

ALLOCATION EQUILIBRE (MAX 60% ACTIONS / MAX 30% Fonds €)

Classe d'actifs	Sous-classe d'actifs	Poids	Variation / mois	Poids classe d'actifs	Variation / mois	
Fonds €	Fonds €	1%	=	1%	=	
Monétaires	Fonds monétaires	14%	↑	14%	↑	
Immobilier	Immobilier non coté	15%	=	15%	=	
Obligations	Obligations d'Etat	5%	=	37%	=	
	Obligations d'entreprises Investment Grade	26%	=			
	Obligations High Yield	4%	=			
	Obligations émergentes	2%	=			
Actions	Géographiques	France	0%	=	29%	↓
		Europe	5%	↓		
		Grande-Bretagne	3%	=		
		Etats-Unis	12%	↓		
		Japon	2%	↓		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	5%	↓		
		Small caps	0%	=		
Matières premières	Indice global Diversifiés	4%	=	4%	=	

ALLOCATION DYNAMIQUE (MAX 100% ACTIONS / MAX 20% Fonds €)

Classe d'actifs	Sous-classe d'actifs	Poids	Variation / mois	Poids classe d'actifs	Variation / mois	
Fonds €	Fonds €	1%	=	1%	=	
Monétaires	Fonds monétaires	20%	↑	20%	↑	
Immobilier	Immobilier non coté	10%	=	10%	=	
Obligations	Obligations d'Etat	2%	=	27%	=	
	Obligations d'entreprises Investment Grade	21%	=			
	Obligations High Yield	4%	=			
	Obligations émergentes	0%	=			
Actions	Géographiques	France	0%	=	36%	↓
		Europe	5%	↓		
		Grande-Bretagne	4%	↓		
		Etats-Unis	16%	↓		
		Japon	2%	↓		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	6%	↓		
		Small caps	1%	=		
Matières premières	Indice global Diversifiés	6%	=	6%	=	

Document terminé de rédiger le 11 février 2025. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 janvier 2025.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.