

**LE VIRUS VA PERDURER, LES PROBLÈMES AUSSI**

En ce début d'été, alors que l'optimisme revient à mesure que la crise du Covid s'éloigne, nous ne pouvons passer sous silence deux menaces qui, si elles ne sont pas nouvelles, nous interpellent à l'aube d'un renouveau du cycle économique qui risque d'accélérer encore leur impact.

Tout d'abord, le sujet du réchauffement climatique. Le pré-rapport du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat), que l'AFP vient de dévoiler, énumère les **retombées climatiques cataclysmiques d'une augmentation de la température mondiale supérieure à 1,5°**. Ce scénario est désormais privilégié compte-tenu du manque d'engagement des pays pour atteindre l'objectif de réduction de 45% des émissions de CO2 par rapport à 2010. Le retour de la croissance – que tout le monde souhaite – ne va pas simplifier l'équation climatique et va, à n'en pas douter, relancer le débat de l'impact de nos modes de vie sur le climat de la planète. Pourtant ce débat cache un problème plus fondamental (mais également plus polémique) qui est la **responsabilité de la croissance démographique dans la crise climatique**. Rappelons-nous que la population mondiale était de 3 milliards d'habitants en 1980. Elle est **actuellement de 8 milliards et l'ONU s'attend à 10 milliards d'individus sur la Terre en 2050**. On peut s'étonner que ce sujet ne soit pas présent dans les débats au contraire des deux autres leviers d'action que sont la transition écologique des moyens de production et la décroissance.

L'autre menace pour nos sociétés est la fragmentation sociale entre possédants et dépossédés ou pour le dire autrement, **l'augmentation des inégalités économiques entre individus**. Nous avons déjà traité le sujet lors de notre éditorial de décembre dernier, mais Crédit Suisse vient de publier une étude dans son rapport annuel, qui montre la responsabilité des politiques monétaires expansionnistes dans la hausse des inégalités de patrimoine. **Ainsi, malgré la crise du Covid, la richesse des ménages a augmenté de +7,4% en 2020 par rapport à 2019 tandis que cette création de richesse est allée pour 75% en Amérique du Nord et en Europe.**

Les politiques monétaires ont permis de surmonter la crise du Covid mais au **prix d'une nouvelle progression du prix des actifs financiers et immobiliers** (les prix en France de l'immobilier ancien ont progressé de +5,9% en 2020) au détriment logique des ménages n'ayant pas ou peu de patrimoine. Cette réalité commence à être intégré pleinement par les décideurs politiques dont on perçoit la **volonté de mettre en place des mesures de rééquilibrage social** comme l'illustre le plan Biden pour les familles.

Du côté des marchés, on reste pour le moment loin de ces préoccupations. La priorité reste à la relance des économies dans un contexte où **l'émergence du variant Delta confirme que nos sociétés vont devoir apprendre à vivre avec le virus**.

Le débat sur la reprise de l'inflation a pris un autre tour le mois dernier avec, pour la première fois, le sentiment, donné par la Fed, que **l'hypothèse d'une inflation plus durable n'était plus à écarter**. En conséquence, la majorité des membres votants ont décidé de revoir leurs anticipation de hausse des taux (deux hausses d'ici fin 2023). Ce changement (la première hausse était anticipée auparavant pour au-delà 2023) a eu pour conséquence logique d'aplatir la courbe des taux, mais n'a pas conduit à un repricing à la baisse des actions, la perspective de relèvement des taux étant jugée par les investisseurs comme suffisamment lointaine.

**NOTRE POSITIONNEMENT SUR LES MARCHÉS**

CLASSE D'ACTIFS	GRILLE D'ALLOCATION APICIL AM				
	PONDÉRATIONS TACTIQUES SUR 1 MOIS	RÉVISION /MOIS	PONDÉRATIONS STRATÉGIQUES SUR 6 MOIS	RÉVISION /MOIS	
Actions	Exposition actions	=	Inchangé	+	Inchangé
	S&P 500	=	Inchangé	=	Inchangé
	Euro Stoxx 50	=	↓	+	Inchangé
	Topix	=	Inchangé	-	Inchangé
Obligations souveraines euro	MSCI pays émergents	=	↑	=	Inchangé
	Exposition obligations souveraines	-	Inchangé	-	Inchangé
	Obligations Core	-	Inchangé	-	Inchangé
	Obligations périphériques	=	Inchangé	=	Inchangé
Obligations corporates euro	Indexés inflation	+	Inchangé	+	Inchangé
	Pente 2/10 ans allemand	Neutre	Inchangé	Pentification	Inchangé
	Exposition obligations corporates	+	Inchangé	=	Inchangé
	Investment Grade	=	Inchangé	-	Inchangé
Matières premières	High Yield	=	Inchangé	+	Inchangé
	subordonnées financières	=	Inchangé	=	Inchangé
	Exposition matières premières	=	Inchangé	=	Inchangé
Devises	Pétrole	=	Inchangé	=	↑
	Or	=	Inchangé	=	↓
	Exposition en euros	=	Inchangé	+	Inchangé
	Euro-Dollar	-	Inchangé	+	Inchangé
RECOMMANDATIONS DEVISES	Euro-Livre sterling	+	Inchangé	=	Inchangé
	Euro-Yen	+	Inchangé	=	Inchangé

Comprendre nos recommandations (pages 2 à 6)

**PERFORMANCES DES MARCHÉS EN JUIN**

Classe d'actifs	Performances sur Juin	Performances sur 2021
Pétrole	10,8%	51,4%
S&P 500	2,3%	15,3%
Crédit IG Etats-Unis	2,0%	-1,6%
CAC 40	1,2%	19,5%
Nikkéi	1,2%	8,9%
Crédit HY Etats-Unis	1,1%	3,0%
Obligations Etat Etats-Unis	0,9%	-3,4%
Obligations Etat Italie	0,8%	-1,2%
Euro Stoxx 50	0,7%	16,1%
Crédit HY euro	0,5%	2,7%
Obligations Etat Allemagne	0,5%	-2,2%
Obligations Etat France	0,4%	-2,7%
Obligations Etat Espagne	0,4%	-1,9%
Crédit IG euro	0,3%	-0,7%
Actions émergentes	0,2%	7,4%
Euro - Livre sterling	-0,4%	-4,1%
Obligations émergentes (devises locales)	-1,1%	-3,3%
Euro - Yen	-1,7%	4,4%
Euro - Dollar	-3,0%	-2,9%
OR	-7,2%	-6,8%

Sources : Bloomberg, Apicil AM au 06 juillet 2021. Performances dividendes réinvestis arrêtés au 30 juin 2021.

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.321-15° du Code monétaire et financier.

## LES MARCHÉS DE TAUX & DE CRÉDIT

### TAUX

Après un début d'année caractérisé par un mouvement de remontée des taux d'intérêt, le mois de juin a permis de marquer une pause. En effet, les taux des pays européens étaient sur une tendance légèrement baissière, **le 10 ans allemand clôturant le mois 2 bps plus bas à -0,21%. Ce mouvement de détente des taux a été plus important sur les dettes périphériques** à l'image de la dette italienne qui se resserre de près de 10 bps sur la période. Mais c'est aux Etats-Unis que le rallye aura été le plus marqué, les investisseurs ayant finalement été rassurés par les commentaires « hawkish » de la Fed qui ne laissera pas filer l'inflation indéfiniment.

	Niveau %	Δ MtD	Δ YtD	Δ 1Y
Bund	-0,21	-0,02	0,36	0,25
OAT	0,13	-0,04	0,46	0,24
Bonos	0,41	-0,05	0,37	-0,06
BTP	0,82	-0,09	0,28	-0,44
PGB	0,39	-0,07	0,36	-0,09
Treasuries	1,47	-0,13	0,54	0,81
Gilt	0,72	-0,08	0,50	0,54

### POLITIQUE MONÉTAIRE :

Que ce soit sur le vieux continent ou aux Etats-Unis, les banquiers centraux ont témoigné leur confiance dans la reprise économique et dans le rebond des chiffres d'inflation. Tous s'entendent pour dire que **cette inflation reste « transitoire »** tout en signalant cependant **qu'elle est – à ce stade – plus forte et plus longue qu'anticipée**. C'est d'ailleurs ces pressions inflationnistes qui ont incité les membres de la Réserve Fédérale à revoir leur copie et à commencer les discussions autour du tapering. **Les membres votants du FOMC anticipent désormais deux hausses de taux d'ici 2023 contre aucune précédemment**. Toutefois, la BCE est encore bien loin de cette problématique puisque Francfort anticipe une inflation à 1,5% l'année prochaine, toujours bien en dessous de son objectif. **Des divergences de politique monétaire sont donc au programme des prochains mois**.

Inflation/BE	Niveau %	Δ MtD	Δ YtD	Δ 1Y
Taux Réels Bund 10Y	-1,67	0,00	-0,16	-0,53
Breakeven Bund 10Y	1,33	-0,06	0,42	0,68
Inflation Swap 5Y5Y Euro	1,59	-0,01	0,33	0,47
Taux Réels US 10Y	-0,88	-0,02	0,18	-0,17
BreakEven US 10Y	2,34	-0,11	0,37	1,00
Inflation Swap 5Y5Y US	2,35	-0,11	0,06	0,55

### CRÉDIT

Sur le crédit, les volumes d'émissions demeurent très élevés, avec 40,5Mds€ d'émissions Corporate. La part des émetteurs High-Yield passe à 13,5% sur le mois. Les spreads de crédit continuent néanmoins leurs resserrements, **l'Itraxx Xover ayant clôturé le mois sur son plus bas niveau depuis février 2020**. Les émetteurs profitent de ces conditions très favorables pour refinancer leurs dettes voire **pour financer des distributions de dividendes à leurs actionnaires**.

Spread Crédit Cash	Niveau bps	Δ MtD	Δ YtD	Δ 1Y
IG Eur Corp	84	-2	-8	-64
AA	54	-1	-3	-29
A	72	-2	-5	-51
BBB	98	-3	-13	-85
Financial Senior	73	-2	-2	-52
Financial Subordinated	116	-5	-18	-93
Financial CoCo	287	-16	-67	-185
HY Euro	298	-5	-53	-223
BB	232	-6	-29	-165
B	407	8	-52	-245
CCC	686	23	-251	-617
HY US	304	-30	-83	-340

### PERSPECTIVES DES MARCHÉS DE TAUX ET DE CRÉDIT

Nous estimons que le mouvement de hausse des taux devrait se poursuivre de manière graduelle, alimenté par des tensions toujours fortes sur le fret et le coût de certaines matières premières. Les banques centrales, bien qu'elles aient pris acte du caractère plus robuste qu'anticipé des chiffres d'inflation, semblent encore sous estimer les pressions inflationnistes à venir. Les actifs souverains mais également les émetteurs crédit offrant peu de spreads et très sensibles à la remontée des taux pourraient donc encore souffrir sur les mois à venir. Le crédit High-Yield, continue de s'apprécier à l'aune de son portage encore largement positif plutôt que par ses perspectives de revalorisation.

### CONCLUSION EN TERMES DE RECOMMANDATION

- Compte tenu du niveau actuel des taux et de nos attentes en matière d'inflation, nous maintenons notre positionnement inchangé, en continuant de jouer la tendance de remontée graduelle et progressive des taux d'intérêt. Nous conservons donc un biais short en duration.
- Sur le crédit, nous privilégions toujours les actifs à spreads tels que le High Yield et les dettes subordonnées au détriment du crédit Investment Grade trop exposé au risque de remontée des taux. En lien avec notre scénario de reprise, nous privilégions les secteurs cycliques ayant souffert du contexte Covid en 2020.

Sources : Bloomberg, Apicil AM au 06 juillet 2021. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 30 Juin 2021.

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 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 ni une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1° 5° du Code monétaire et financier.

APICIL ASSET MANAGEMENT  
S.A. au capital de 8 058 100 Euros  
RCS : Paris 343 104 949  
Société de Gestion de Portefeuille – agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP98038 le 11 septembre 1998  
Siège social : 20 rue de la Baume CS 10020 - 75383 Paris Cedex 08 - ☎ 01 55 31 24 00

**LES MARCHÉS ACTIONS**

**LE MARCHÉ DES ACTIONS EN JUIN**

Le mois de juin aura été haussier pour les marchés actions à l'exception des pays émergents qui sont légèrement négatifs. En devise locale, nous notons **la plus forte progression du côté des Etats-Unis +2,3%**, le Japon est juste derrière avec une augmentation de 1,2% et la marche est fermée par la zone euro avec une hausse timide de 1%.

Depuis le début de l'année, nous notons une belle progression des USA et de l'Europe qui sont au coude à coude avec plus de 15% de croissance. Cela s'explique essentiellement par trois éléments majeurs : le vaccin, les politiques de relances et les résultats des entreprises.

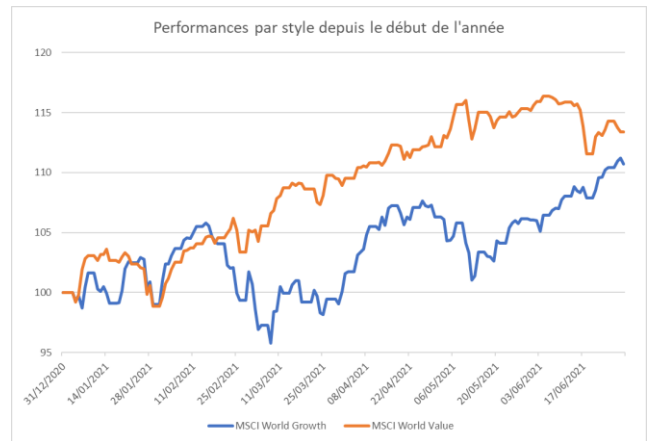
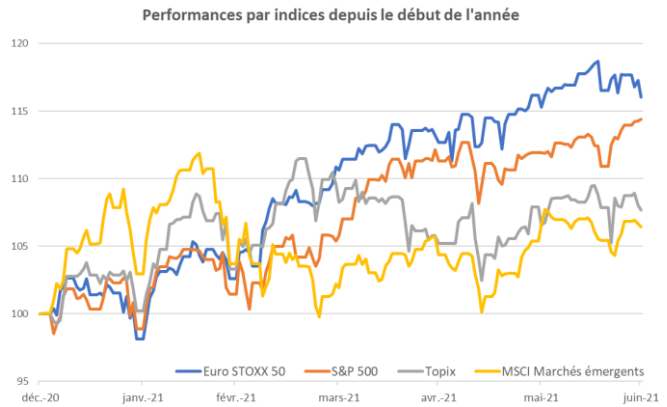
Même si les différentes stratégies vaccinales semblent s'essouffler à l'été, la dynamique a été très bonne et a permis aux investisseurs un regain d'enthousiasme sur le premier semestre. De plus, le plan de relance en Europe avec le fonds de *recovery* qui a été ratifié et outre-Atlantique le plan budgétaire Biden qui a été plus important qu'anticipé agissent de concert pour stimuler la reprise.

Si nous regardons du côté des entreprises, les managements sont optimistes avec des perspectives positives notamment grâce à la sortie de crise. La reprise est là, avec une forte demande et une inflation gérable. Le premier semestre fait apparaître 4 thèmes : **l'inflation, les politiques de dividendes, les fusions & acquisitions et enfin l'ESG (l'investissement socialement responsable).**

**PERSPECTIVES DES MARCHÉS ACTIONS**

Après ce premier semestre dans le vert, la tendance reste à la prudence ... face à la montée des variants notamment le « Delta » ainsi que le plafond atteint en terme de population vaccinée. **Nous notons en cette fin de mois de juin, le retour de certaines restrictions sanitaires à l'encontre des voyageurs du Royaume-Uni ce qui pourrait freiner la reprise du secteur *travel & leisure*.**

Le mois de juillet sera marqué par le démarrage des publications du premier semestre qui devraient être positives étant donné la base de comparaison. Néanmoins, il faudra être attentif aux choix des entreprises concernant leur décision de répercuter ou non les hausses des prix mais surtout il sera intéressant d'identifier les entreprises capables de le faire.



**NOS RECOMMANDATIONS SUR LES MARCHÉS ACTIONS**

CLASSE D'ACTIFS	GRILLE D'ALLOCATION APICIL AM				
	PONDÉRATIONS TACTIQUES SUR 1 MOIS	RÉVISION /MOIS	PONDÉRATIONS STRATÉGIQUES SUR 6 MOIS	RÉVISION /MOIS	
Actions	Exposition actions	=	Inchangé	+	Inchangé
	S&P 500	=	Inchangé	=	Inchangé
	Euro Stoxx 50	=	↓	+	Inchangé
	Topix	=	Inchangé	-	Inchangé
	MSCI pays émergents	=	↑	=	Inchangé

**CONCLUSION EN TERMES DE RECOMMANDATION**

Après un nouveau mois de progression sur les marchés actions et à l'approche de la période estivale, nous maintenons notre recommandation sur les actions à Neutre sur le court terme. Nous continuons de privilégier la zone euro en raison du niveau de valorisation plus attractif. Par ailleurs, nous conservons notre vision neutre à 6 mois pour les pays émergents en raison d'une situation sanitaire dégradée.

Nos perspectives à moyen terme (6 mois) restent neutres pour les marchés actions avec des niveaux qui nous paraissent élevés.

Sources : Bloomberg, Apicil AM au 06 juillet 2021. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 30 juin 2021.

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 ni une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-15° du Code monétaire et financier.

## LES MARCHÉS DES CHANGES

### EURO/DOLLAR

Comme nous le pensions, le niveau de 1,22 sur l'Euro représente un seuil difficile à franchir pour la monnaie unique et a marqué le début de la consolidation, avec au cours du mois de juin un renforcement du Dollar qui s'est accéléré en milieu de mois lorsque la FED a publié ses nouvelles prévisions de hausse des taux d'intérêt (2 hausses d'ici fin 2023). Le Dollar progresse ainsi fortement sur le mois (+3,02%) et revient aux alentours de 1,18. **Le décalage de cycle économique entre les Etats-Unis et la Zone euro devrait continuer à favoriser le Dollar par le biais de perspectives monétaires plus favorables en Zone euro qu'aux Etats-Unis.** Le risque sanitaire n'étant pas totalement évacué (variant Delta), celui-ci pourrait inciter les investisseurs à plus de prudence sur la Zone euro. **Nous maintenons notre appréciation favorable au Dollar sur le mois de juillet.**

RECOMMANDATION EUR/USD (1 MOIS - / 6 MOIS +)

### EURO/LIVRE STERLING

La Livre Sterling est restée globalement stable sur le mois de juin contre l'Euro. La Banque d'Angleterre qui tenait sa réunion de politique monétaire le 24 juin a maintenu inchangé sa politique malgré les alertes de son Chef économiste, Andy Haldane, qui a manifesté la crainte de voir l'inflation accélérer à 4% cette année. **Nous maintenons notre anticipation de reprise de l'Euro contre le GBP dans un contexte économique favorable en Zone euro et à l'inverse plus difficile à appréhender au Royaume-Uni du fait de la propagation du variant Delta.**

RECOMMANDATION EUR/GBP (1 MOIS + / 6 MOIS =)

### EURO/YEN

Le Yen a mis fin en juin à 7 mois de progression continue de l'Euro contre la devise nipponne. Cette baisse de l'Euro est davantage une conséquence de la hausse du Dollar sur le marché des changes qu'un changement fondamental dans la dynamique économique des deux zones. Le Japon reste confronté au risque sanitaire avec un taux de vaccination encore très faible (seulement 12% de la population entièrement vacciné) et à la propagation du variant Delta. La capitale japonaise a même enregistré mercredi 30 juin un record de nouvelles infections depuis fin mai. **Nous maintenons nos perspectives haussières sur l'Euro face au Yen.**

RECOMMANDATION EUR/JPY (1 MOIS + / 6 MOIS -)

## LES MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

### OR

Comme nous le présentions, le prix de l'Or a stoppé sa progression en juin et a même accéléré sa baisse mi-juin pour finir en chute de -7,17% sur le mois. La réunion de la Fed du 16 juillet a porté un coup rude à l'Or en portant en conclusion un possible relèvement des taux d'intérêt de la FED en 2023. Le prix de l'Or est étroitement corrélé à l'évolution des taux réels et toute perspective de hausse des taux réels (notamment par l'action de relèvement des taux de la Banque centrale) pèsera sur le prix du métal jaune. **Toutefois, malgré la révision à la hausse des prévisions de taux de la FED, les taux réels sont restés proche de leur niveau plancher de sorte que nous ne voyons pas de baisse supplémentaire à court terme pour l'Or.**

RECOMMANDATION OR (1 MOIS = / 6 MOIS =)

### PÉTROLE

Le prix du baril de pétrole s'est littéralement envolé en juin (+10,78%), surperformant largement les autres matières premières. La hausse de la demande conjuguée à la discipline des membres de l'OPEP+ (13 membres de l'OPEP + les 10 alliés emmenés par la Russie) expliquent la poursuite de la progression du prix de l'Or noir. Après avoir réussi à diminuer la production de 8 millions de baril par jour pendant la crise sanitaire, les membres de l'accord sont parvenus jusqu'à aujourd'hui à maintenir une progression limitée de l'offre de brut. **La réunion de l'OPEP+ de lundi, n'a pas permis de trouver un accord pour augmenter la production de pétrole de sorte que le prix du baril continue à s'envoler en ce début juillet à plus de 75\$.** Nous évaluons cependant que l'opportunisme devrait finir par prévaloir, ce qui devrait signifier un accord entre les membres de l'OPEP+ pour une augmentation de la production qui permettra de détendre les prix.

RECOMMANDATION PETROLE (1 MOIS = / 6 MOIS =)

Sources : Bloomberg, Apicil AM au 06 juillet 2021 - Performances dividendes réinvestis arrêtées au 30 juin 2021.

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.

APICIL ASSET MANAGEMENT

S.A. au capital de 8 058 100 Euros

RCS : Paris 343 104 949

Société de Gestion de Portefeuille – agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP98038 le 11 septembre 1998

Siège social : 20 rue de la Baume CS 10020 - 75383 Paris Cedex 08 - ☎ 01 55 31 24 00



## L'ALLOCATION D'ACTIFS PAR APICIL AM

### NOS CHANGEMENTS D'ALLOCATION

Le mois de juin a vu le grand retour du « deflation trade ». Alimentés par la baisse des taux longs américains et l'aplatissement de la courbe américaine, **les valeurs technologiques ont porté les marchés actions.**

La réunion de la Fed qui s'est tenue le 16 juin a représenté un évènement pour les marchés dans la mesure où les investisseurs y ont décelé **les prémices d'un changement de politique monétaire.** La hausse des anticipations de relèvement des taux fédéraux par les membres votants de la FED (DOTS) a eu pour conséquence d'aplatir la courbe des taux par la hausse des taux courts et par la stabilisation des anticipations d'inflation à long terme.

Le prochain mouvement risque cependant d'être **une reprise de la hausse des taux longs**, peut-être à la fin de l'été, lorsque le sujet du « tapering » sera discuté par la Fed et que **la perspective d'un déséquilibre offre/demande sur la dette US sera perceptible.** La hausse (légère) des taux réels aux Etats-Unis (et dans une moindre mesure en Zone euro) aura des conséquences sur la valorisation des actions en l'absence de révision haussière supplémentaire des résultats des entreprises. A ce titre, nous serons particulièrement vigilant à l'ouverture de la saison des résultats du 2ème trimestre en ce qui concerne **la capacité des entreprises à faire passer en hausse de prix la hausse de prix des entrants.**

**Nous maintenons notre exposition neutre aux indices actions et sous-pondéré sur les indices obligataires.** A ce titre nous réduisons encore l'exposition aux obligations d'Etat dans nos allocations au profit des investissements sur l'immobilier. Sur le crédit, nous maintenons notre biais positif compte-tenu du portage de la classe d'actifs et du faible taux de défaut attendu sur l'année (0 défaut sur le HY européen sur les deux derniers mois).

### 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 €	39%	=	39%	=	
Immobilier	Immobilier non coté	20%	↑	20%	↑	
Obligations	Obligations d'Etat	5%	↓	14%	↓	
	Obligations d'entreprises Investment Grade	4%	=			
	Obligations High Yield	5%	=			
	Obligations émergentes		=			
Actions	Géographiques	France	2%	=	25%	=
		Allemagne	2%	=		
		Europe	4%	=		
		Etats-Unis	4%	=		
		Japon	2%	=		
	Actions émergentes	2%	=			
	Thématiques	Technologiques	3%	=		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	3%	=		
Small caps		3%	=			
Matières premières	Métaux précieux	Or	2%	↓	2%	↓

Sources : Bloomberg, Apicil AM au 06 juillet 2021. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 30 juin 2021.

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.321-15° du Code monétaire et financier.

## L'ALLOCATION D'ACTIFS PAR APICIL AM

### 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 €		28%	=	28%	=
Immobilier	Immobilier non coté		17%	↑	17%	↑
Obligations	Obligations d'Etat		5%	↓	14%	↓
	Obligations d'entreprises Investment Grade		4%	=		
	Obligations High Yield		5%	=		
	Obligations émergentes			=		
Actions	Géographiques	France	3%	=	38%	=
		Allemagne	3%	=		
		Europe	4%	=		
		Etats-Unis	12%	=		
		Japon	2%	=		
		Actions émergentes	3%	=		
	Thématiques	Technologiques	3%	=		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	4%	=		
		Small caps	4%	=		
Matières premières	Métaux précieux	Or	3%	↓	3%	↓

### 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 €		14%	=	14%	=
Immobilier	Immobilier non coté		12%	↑	12%	↑
Obligations	Obligations d'Etat			↓	10%	↓
	Obligations d'entreprises Investment Grade		5%	=		
	Obligations High Yield		5%	=		
	Obligations émergentes			=		
Actions	Géographiques	France	8%	=	59%	=
		Allemagne	10%	=		
		Europe	10%	=		
		Etats-Unis	10%	=		
		Japon	3%	=		
		Actions émergentes	5%	=		
	Thématiques	Technologiques	5%	=		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	4%	=		
		Small caps	4%	=		
Matières premières	Métaux précieux	Or	5%	↓	5%	↓

Sources : Bloomberg, Apicil AM au 06 juillet 2021. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 30 juin 2021.

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.