
COMITÉ D'INVESTISSEMENT – AVRIL 2024

26/03/2024

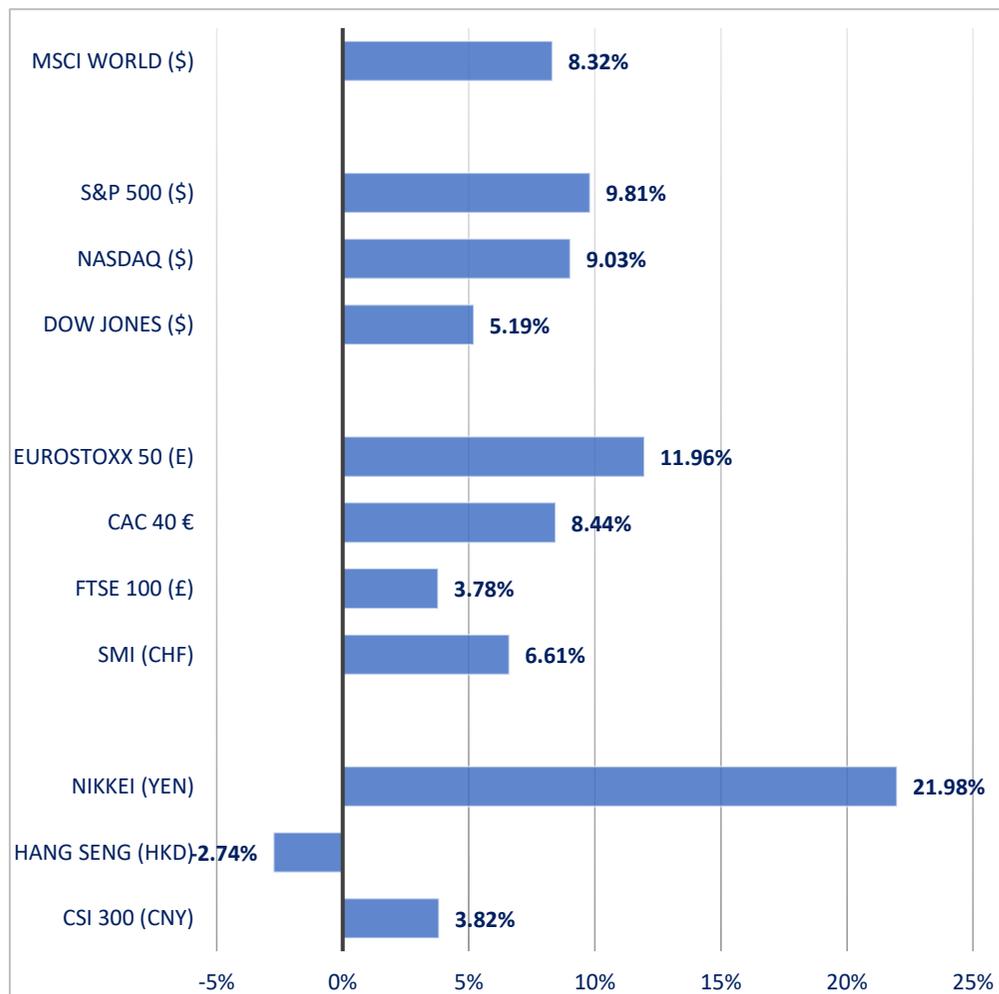


Avertissement : Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Elle ne doit pas être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée. Les informations, opinions et données contenues 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.

PERFORMANCES DES INDICES MONDIAUX EN 2024

Au 22/03/2024

ACTIONS



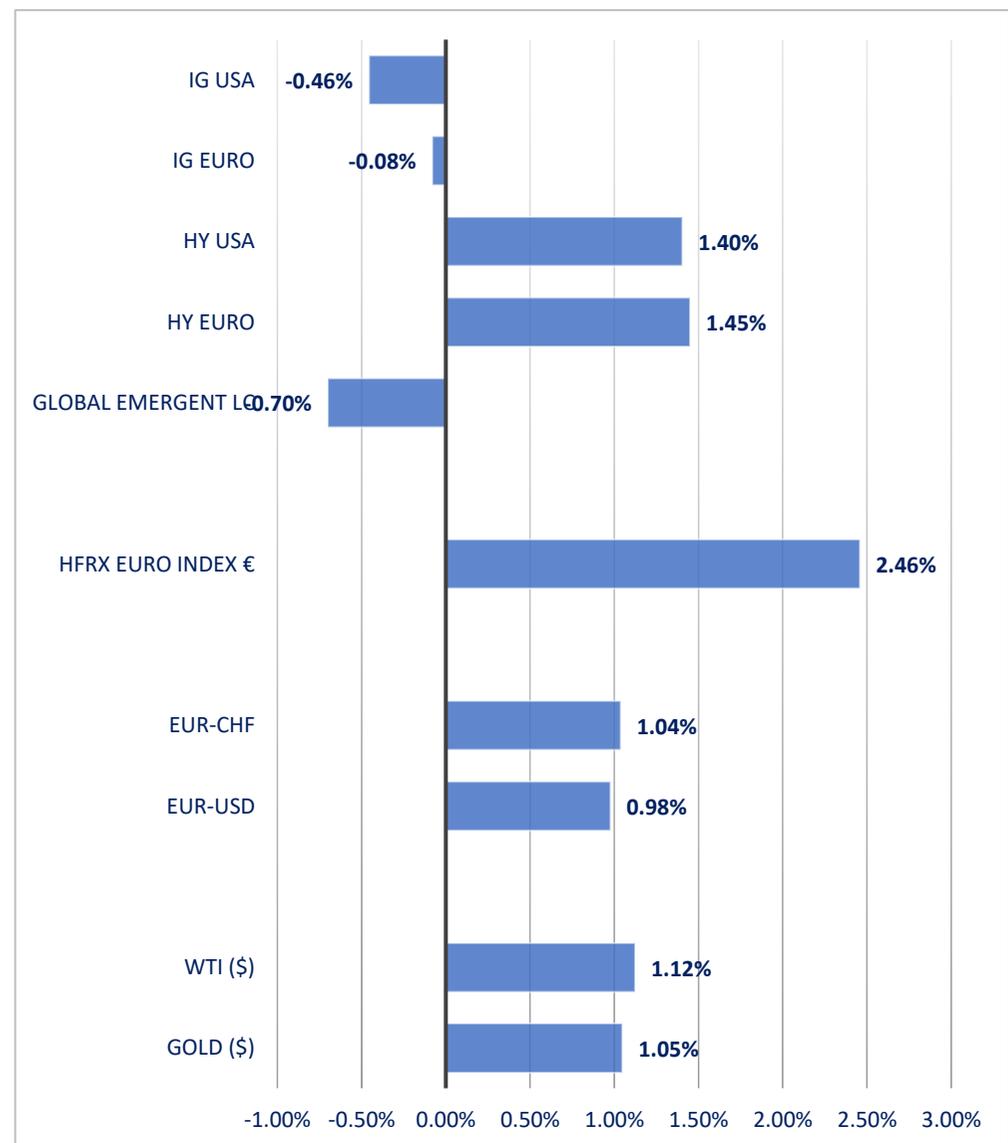
	Prix	Variation YTD
Volatilité Eurostoxx	12.49	-1.09
Volatilité S&P 500	13.12	0.67

OBLIGATIONS

HF

FX

MAT
1ère



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les produits financiers sous-jacents aux indices présentent des risques dont un risque de perte en capital, l'ensemble des risques inhérents à ces produits sont mentionnés page 26.

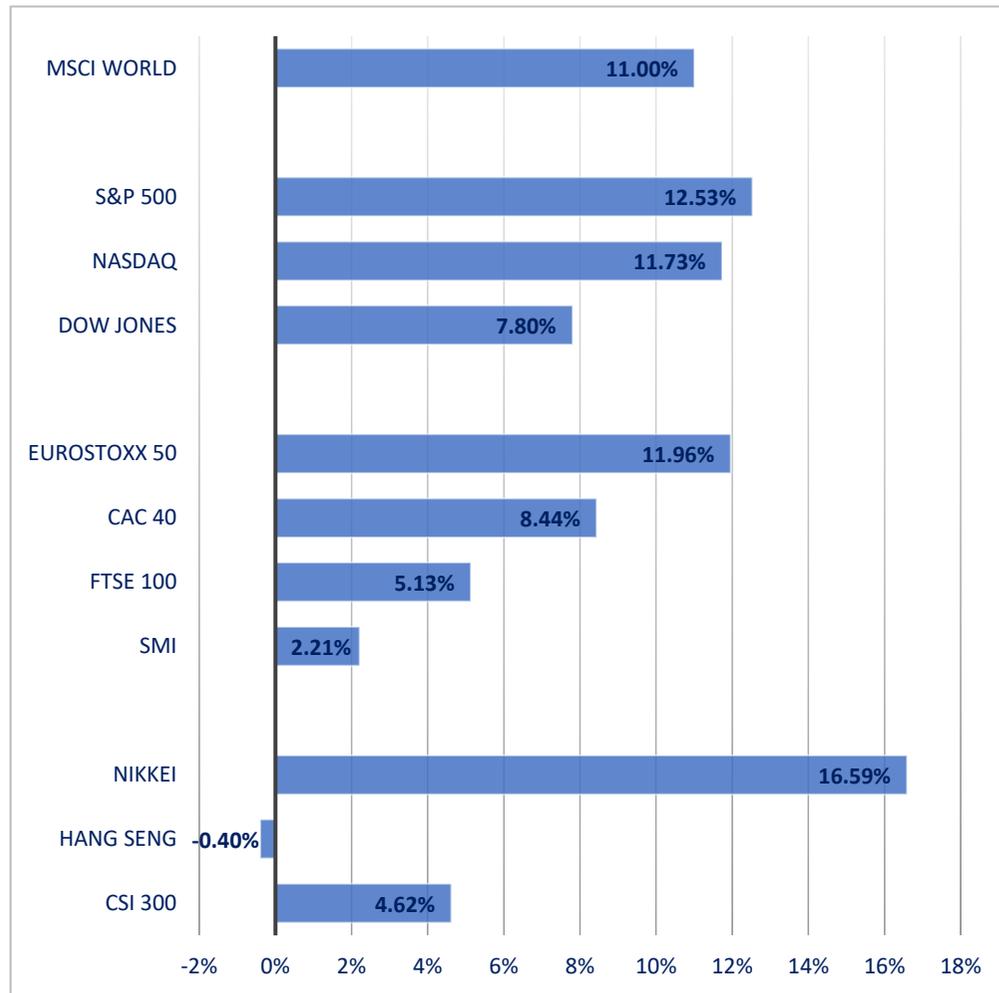
Source: Bloomberg – données du 29/12/2023 au 22/03/2024 en devises locales

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 – Avertissement complet page 24

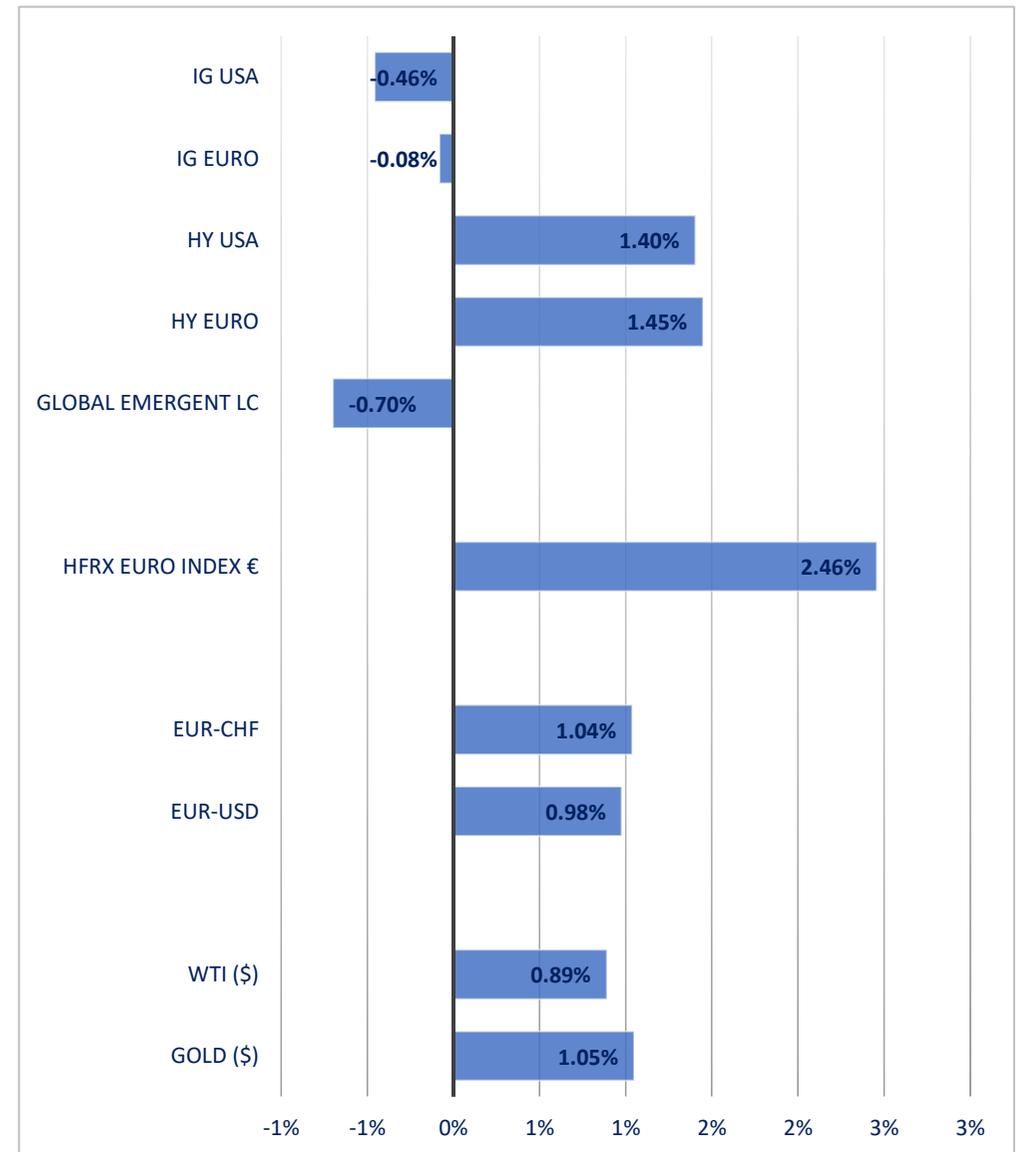
PERFORMANCES DES INDICES MONDIAUX EN EURO EN 2024

Au 22/03/2024

ACTIONS



	Prix	Variation YTD
Volatilité Eurostoxx	12.49	-1.09
Volatilité S&P 500	13.12	0.67



OBLIGATIONS

HF

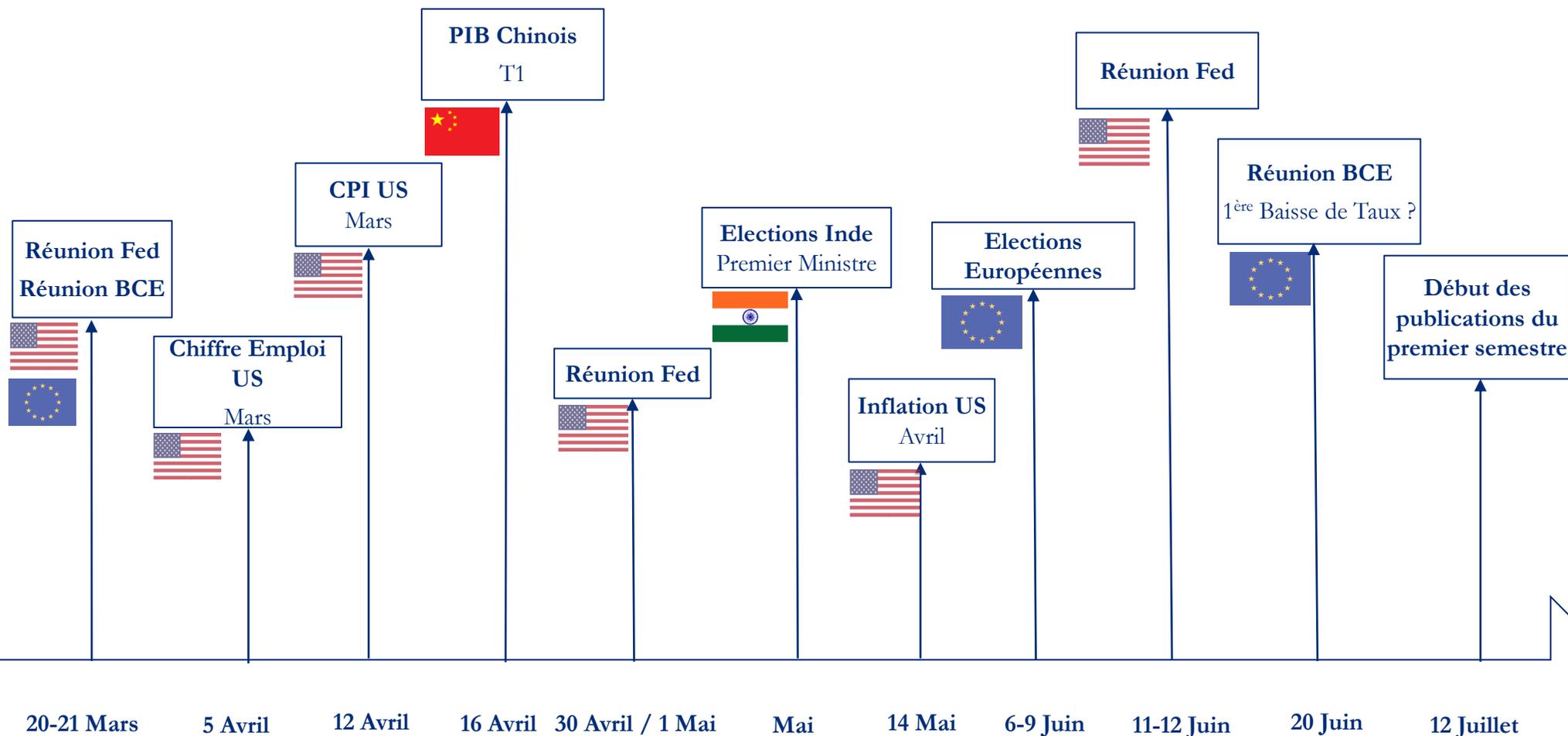
FX

MAT
1ère

Source: Bloomberg – données du 29/12/2023 au 22/03/2024 en Euro

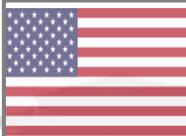
Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Elle ne doit pas être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée – Avertissement complet page 24

LE T2 2024 VA ENCORE ÊTRE RYTHMÉ PAR LES CHIFFRES D'INFLATION ET LES PREMIÈRES BAISSSE DE TAUX ?



Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

RÉSUMÉ PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

	Activité	Politique
	Economique	Monétaire
	=	=

Taux 1 an	4.99%
Taux 5 ans	4.24 %
Taux 10 ans	4.24 %
Taux directeur	5.50%
Prochaine hausse de taux	0
Discours	Accommodant

Activité économique

- PIB 2024 : 2.1% (FMI)
- PMI Manufacturier : 47.8
- PMI Services : 52.6
- Production industrielle : -0.23%

Inflation

- Inflation : 3.2%
- Inflation Core : 3.8%

Emploi

- Chômage : 3.9%
- Création d'emplois : 275K

	Activité	Politique
	Economique	Monétaire
	=	=

Taux 1 an	3.50%
Taux 5 ans	2.39%
Taux 10 ans	2.37%
Taux directeur	4.00%
Prochaine hausse de taux	0
Discours	Neutre

Activité économique

- PIB 2024 : 0.9% (FMI)
- PMI Manufacturier : 45.7
- PMI Services : 51.1
- Production industrielle : -6.7%

Inflation

- Inflation : 2.6%
- Inflation Core : 3.1%

Emploi

- Chômage : 6.4%

	Activité	Politique
	Economique	Monétaire
	=	+

Taux 1 an	1.78%
Taux 5 ans	2.26%
Taux 10 ans	2.32%
Taux directeur	4.35%
Prochaine hausse de taux	
Discours	Accommodant

Activité économique

- PIB 2024 : 4.6% (FMI)
- PMI Manufacturier : 49.1
- PMI Services : 51.4
- Production industrielle : 6.8%

Inflation

- Inflation : 0.7%
- Inflation Core : 1.2%

Emploi

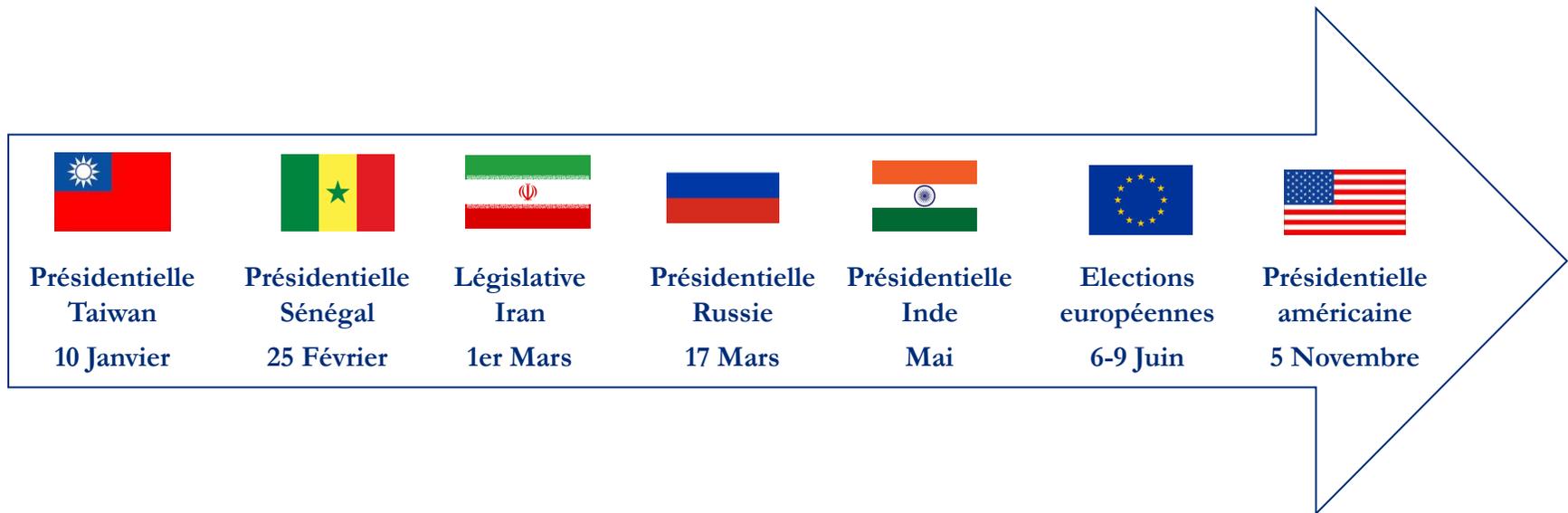
- Chômage : non applicable

Source: Bloomberg

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 page 24

UNE ANNÉE POLITIQUE

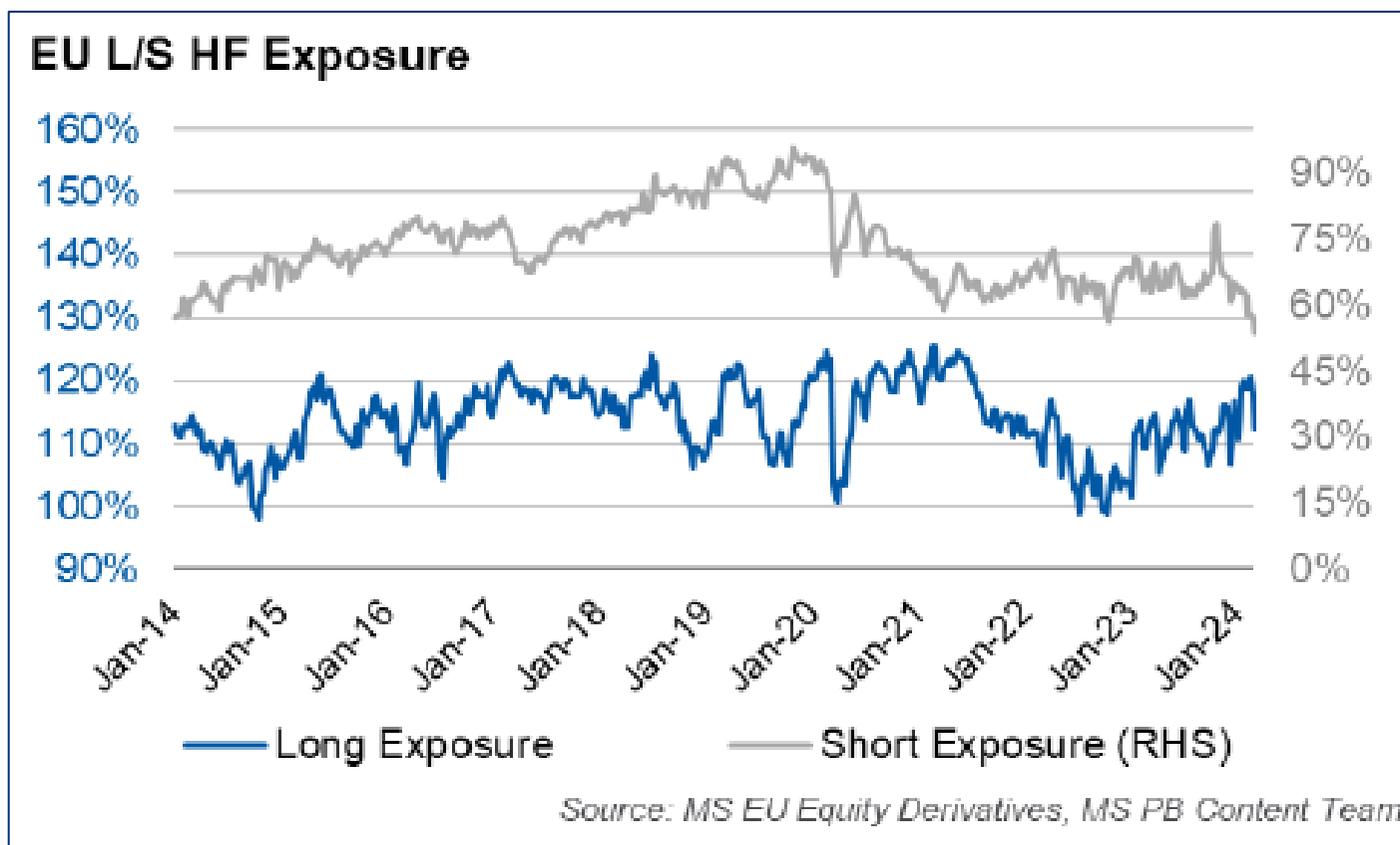
4,1 Milliard de personnes devraient voter en 2024, plus de 30 pays choisiront leur président



Source: Bloomberg & 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 page 24

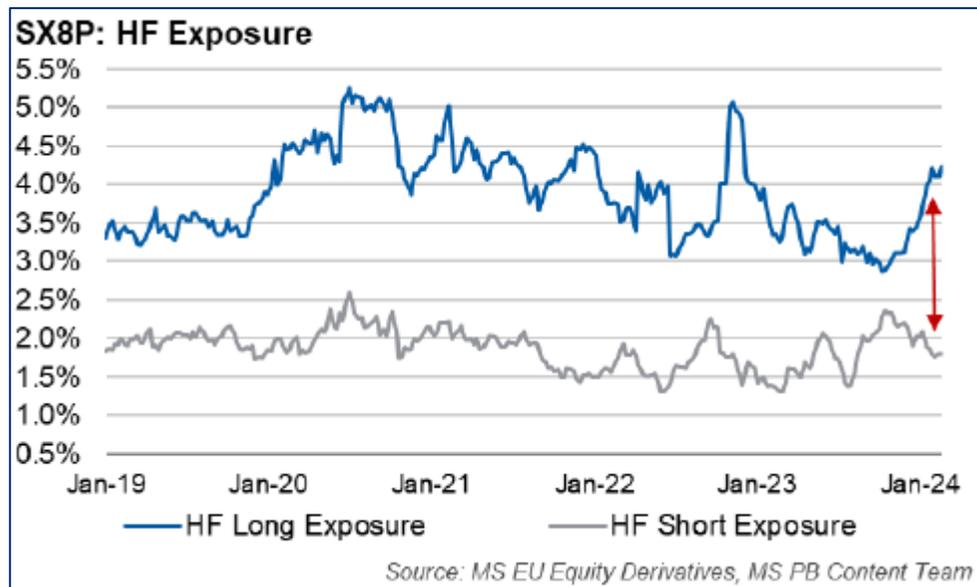
POSITIONNEMENT DES INVESTISSEURS – HEDGE FUNDS



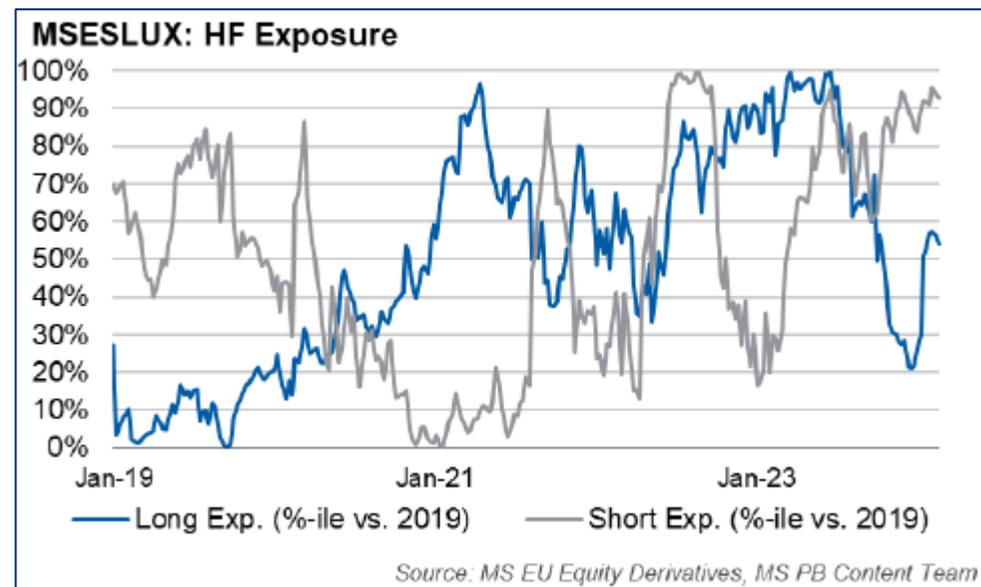
Le positionnement net des Hedge Funds (positions longues – position short) est positif: l'exposition short (vente à découvert) est au plus bas depuis plus de 10 ans

POSITIONNEMENT DES INVESTISSEURS – HEDGE FUNDS

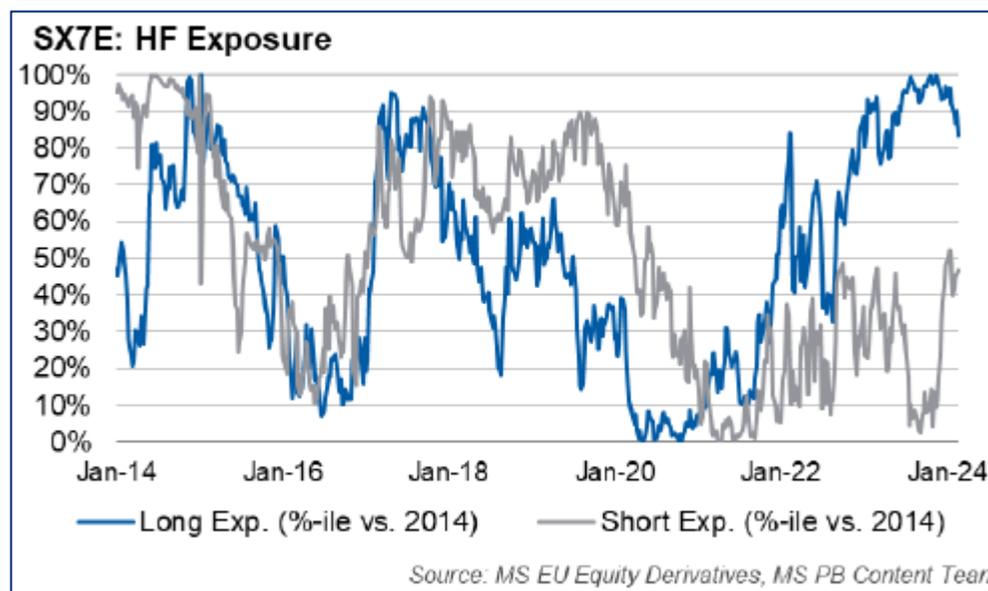
Secteur Technologie européenne



Secteur Luxe européen



Secteur banque européenne



Il existe une disparité entre les secteurs, avec un positionnement particulièrement positif sur la technologie et les banques, et négatif sur le luxe

POINT MARCHÉ : SELL THE NEWS (2014)



En 2014, l'Eurostoxx 50 avait baissé après la première baisse de taux de la Banque Centrale. Sell the news: les investisseurs avaient vendu la nouvelle de la première baisse de taux

Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

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 – Avertissement complet page 24

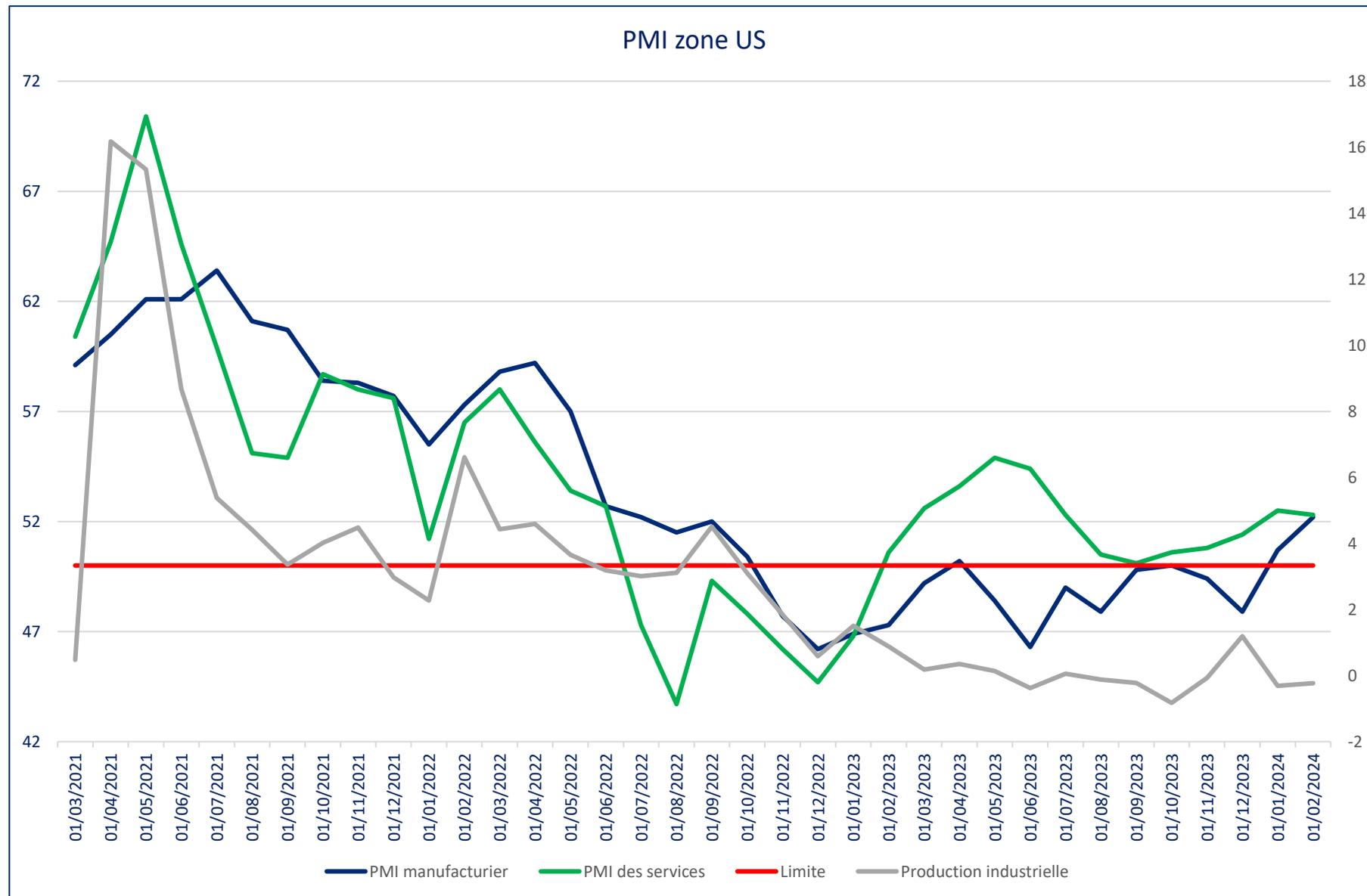
POINT MARCHÉ : SELL THE NEWS (2015/16)



En 2015, l'Eurostoxx 50 avait baissé après la baisse de taux du mois de novembre de la Banque Centrale.
Sell the news: les investisseurs avaient vendu la nouvelle de la baisse de taux de novembre 2015

Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

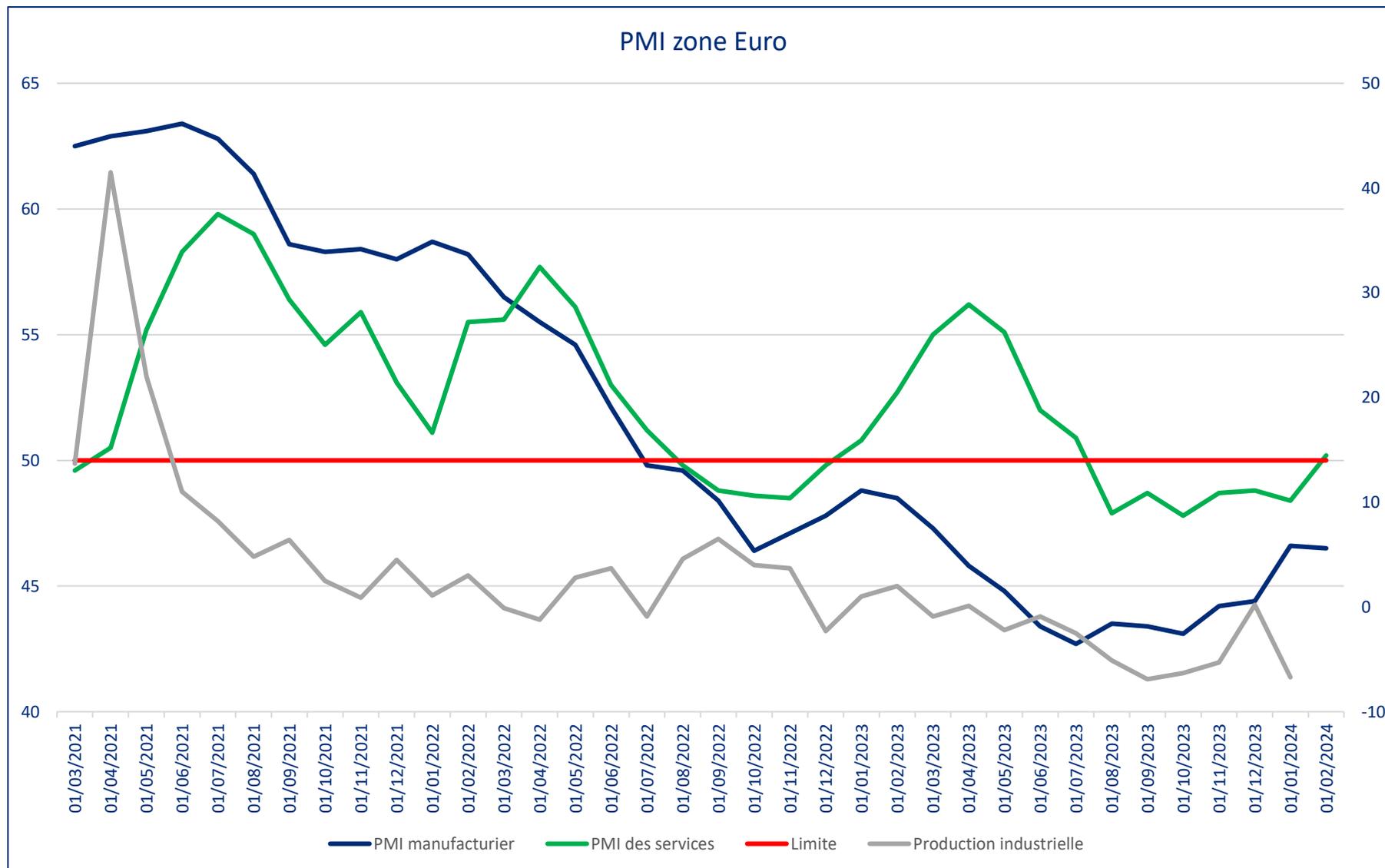
RÉSILIENCE ÉCONOMIQUE ET CROISSANCE



L'indice PMI est basé sur des enquêtes mensuelles auprès des entreprises dans le secteur des services et manufacturier. C'est un indicateur avancé sur l'état de l'économie. Un chiffre supérieur à 50 signifie que l'économie est en expansion, tandis que lorsqu'il est inférieur cela indique une contraction.

Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

RÉSILIENCE ÉCONOMIQUE ET CROISSANCE

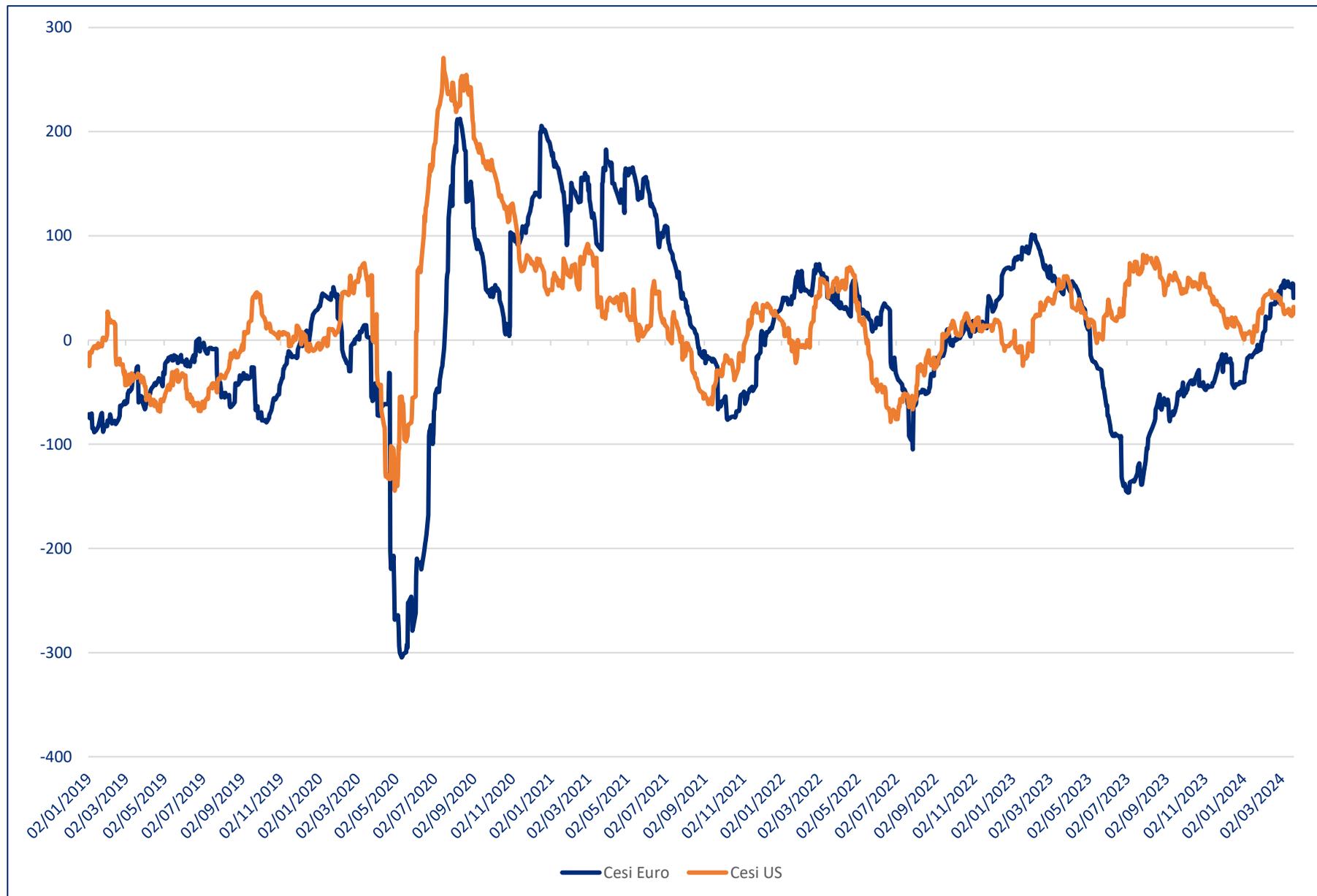


L'indice PMI est basé sur des enquêtes mensuelles auprès des entreprises dans le secteur des services et manufacturier. C'est un indicateur avancé sur l'état de l'économie. Un chiffre supérieur à 50 signifie que l'économie est en expansion, tandis que lorsqu'il est inférieur cela indique une contraction.

Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

SURPRISES ÉCONOMIQUES

Les CESI sont des indices de surprises économiques de Citi, ils indiquent le niveau de surperformance par rapport au consensus des données macroéconomiques. Un chiffre supérieur à 0, indique donc qu'en moyenne les données sont meilleures qu'attendues (c'est le cas actuellement).



Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

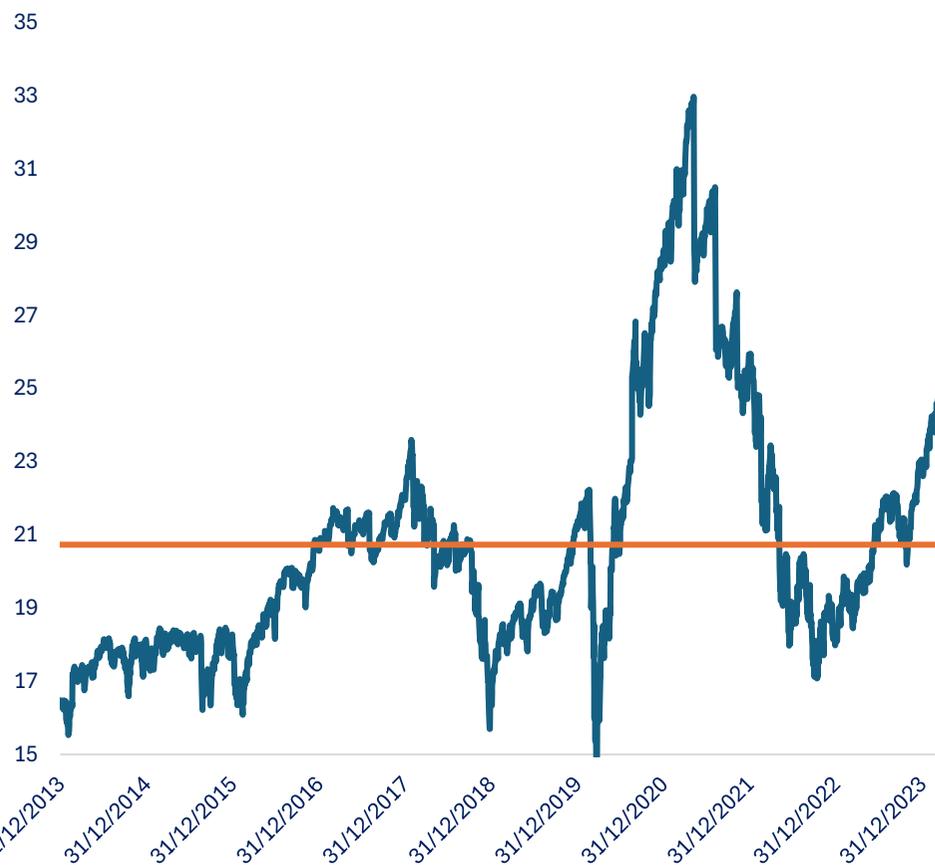
Présentation à titre illustrative uniquement, ne constitue pas un engagement contractuel. Elle ne doit pas être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée – Avertissement complet page 24

VALORISATION

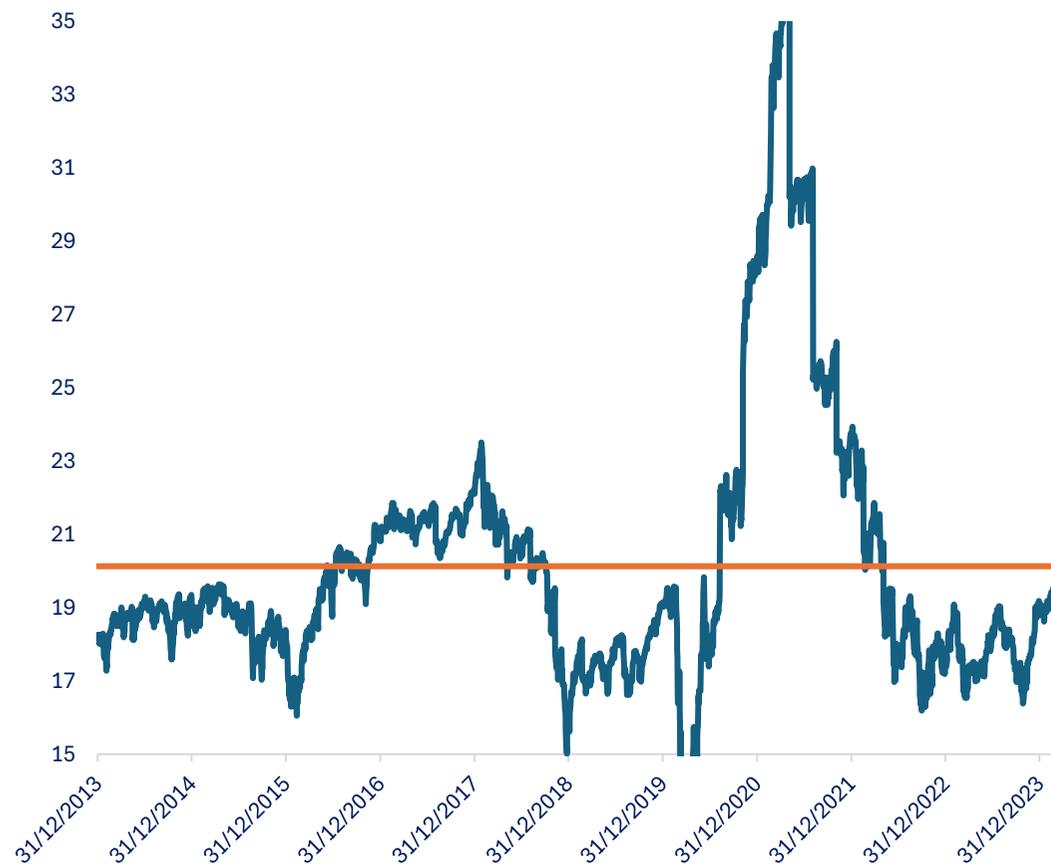
Le S&P 500 Equal Weight, est équipondéré, chaque entreprise le composant pèse 1/500 de l'indice.

Les courbes oranges sont les moyennes historiques 20 ans.

Price Earnings Ratio S&P 500



Price Earnings Ratio S&P 500 Equal Weight



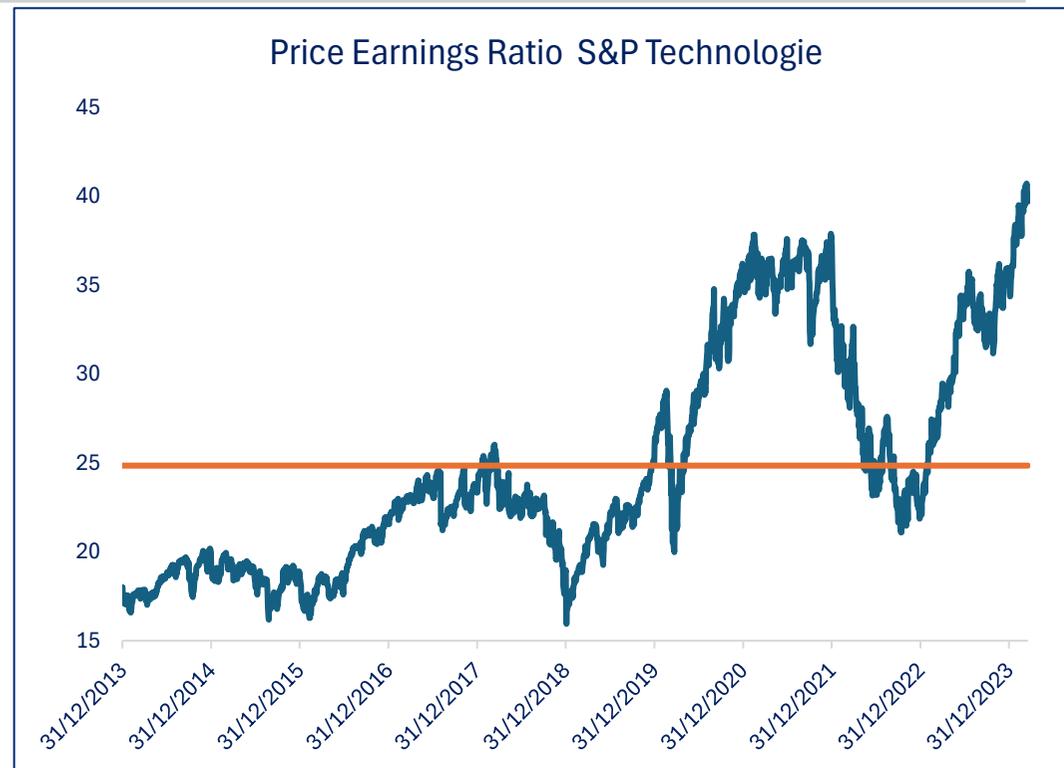
Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

VALORISATION

Price Earnings Ratio Magnificent 7



Price Earnings Ratio S&P Technologie



"Magnificent 7" fait référence à un groupe d'actions américaines très performantes comprenant Microsoft, Amazon, Meta, Apple, Google, Alphabet, Nvidia et Tesla.

On constate que sur ces entreprises, la valorisation n'est pas excessive relativement à son historique.

Secteur	%	Moyenne	Aujourd'hui	Prime/décote
Information Technology	29.88%	22.52	39.31	74.56%
Financials	12.91%	15.63	15.87	1.54%
Health Care	12.34%	16.85	19.34	14.78%
Consumer Discretionary	10.29%	22.79	24.4	7.06%
Industrials	9.01%	19.23	21.51	11.86%
Communication Services	8.85%	16.78	18.85	12.34%
Consumer Staples	5.91%	19.01	20.22	6.37%
Energy	3.94%	21.35	12.72	-40.42%
Materials	2.41%	18.97	21.86	15.23%
Real Estate	2.35%	38.72	35.84	-7.44%
Utilities	2.12%	16.7	15.57	-6.77%

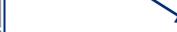
Le secteur technologique est en revanche à des niveaux historiquement élevés.

Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

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 – Avertissement complet page 24

EMERGENTS

GEMS	MSCI EM
Asia:	
China	25.7
India	17.7
Taiwan	16.8
Korea	12.5
ASEAN	5.6
Total:	78.2
Latin America:	
Brazil	5.5
Mexico	2.6
Other Latin	0.9
Total:	9.0
EMEA:	
Saudi Arabia	4.4
South Africa	2.7
Other MEA	3.1
CE3	1.4
Turkey	0.7
Greece	0.5
Total:	12.8

- 
 - Marché immobilier toujours très impacté
 - Politique négatif, notamment si Trump est élu
 - Amélioration sensible, mais il faudra plus pour réattirer les capitaux
- 
 - Croissance structurelle
 - Politique neutre : résultats des élections en juin, pas de sensibilité à une élection de Trump
 - Valorisation tendue
- 
 - Intelligence Artificielle, tire la demande de tech Hardware
 - Pas de sensibilité politique
- 
 - Zone cyclique: baisse des taux et amélioration de la macro
 - Pas de sensibilité politique: Lula affiche une discipline budgétaire
- 
 - La politique va peser: Trump et élection nationale, le président sortant ne peut pas se représenter
- 
 - Transformation du pays via les investissements souverains
- 
 - Le politique va peser: élections nationales le parti politique en charge depuis l'apartheid pourrait changer

Les informations contenues dans ce document reflètent l'opinion de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée, elles sont considérées comme légitimes le jour de la rédaction, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment.

Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

VUE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



Etats-Unis

- Atterrissage en douceur de l'économie
- Consommateur renforcé : salaire réel positif
- Nouvelle technologie : IA générative
- Trois baisses de taux en 2024

Europe

- Inflation vers la cible des 2%
- Consommateur renforcé : salaire réel positif
- Baisse des taux à venir

Chine

- Politique budgétaire et monétaire favorable
- Valorisation attractive
- Croissance entre 4%-5%

Emergents

- Potentiel affaiblissement du dollar
- Nouvelle technologie : Corée du Sud et Taiwan
- Brésil : taux intérêt baissent, reprise du cycle, discipline fiscale
- Indonésie : croissance structurelle intacte et élections derrière nous

- Elections américaines : risque d'un retour de Trump
- Inflation durablement élevée
- Valorisation tendue, notamment sur la techno

- Risque russe : pétrole et risque d'embrasement de la zone
- Récession ?

- Risque d'un retour de Trump : barrière tarifaire
- Fuite des capitaux
- Secteur immobilier non apuré

- Elections locales : Mexique, Af Sud
- Elections américaines : négatif pour Mexique, Chine / neutre pour Inde, Brésil et Indonésie
- Inflation durablement élevée

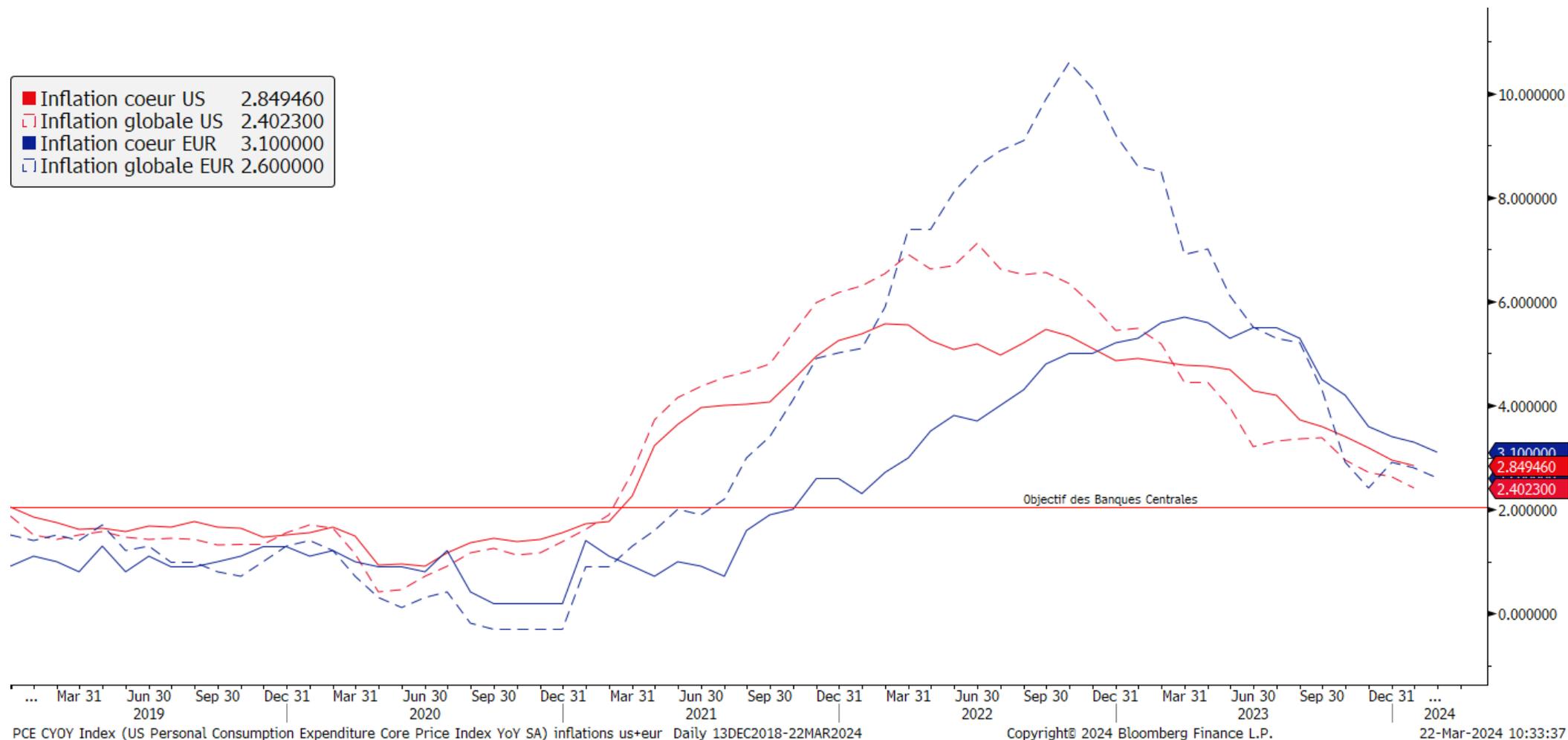
Les informations contenues dans ce document reflètent l'opinion de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée, elles sont considérées comme légitimes le jour de la rédaction, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment.

Source: Banque Hottinguer

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 – Avertissement complet page 24

OBLIGATIONS : IL EST ENCORE TEMPS...DE BIEN CHOISIR !

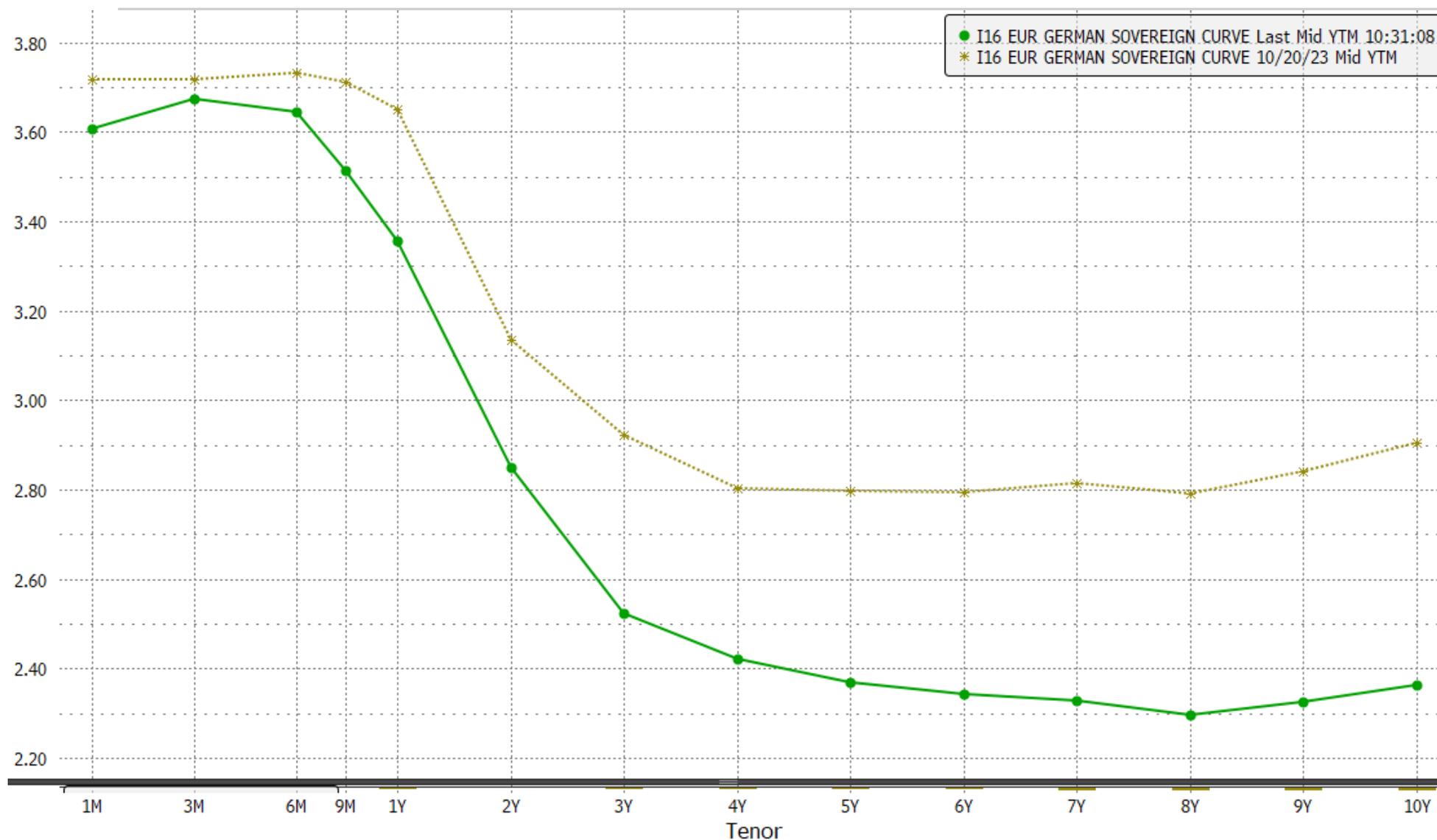
NIVEAUX D'INFLATION PROCHES DU BUT



L'inflation, aux Etats-Unis comme en Europe reste bien orientée vers la cible de 2%.
L'inflation cœur est retraitée de l'alimentaire et l'énergie, généralement plus volatils

Source: Bloomberg & Banque Hottinguer

TAUX SOUVERAINS ALLEMANDS EN FORTE BAISSÉ

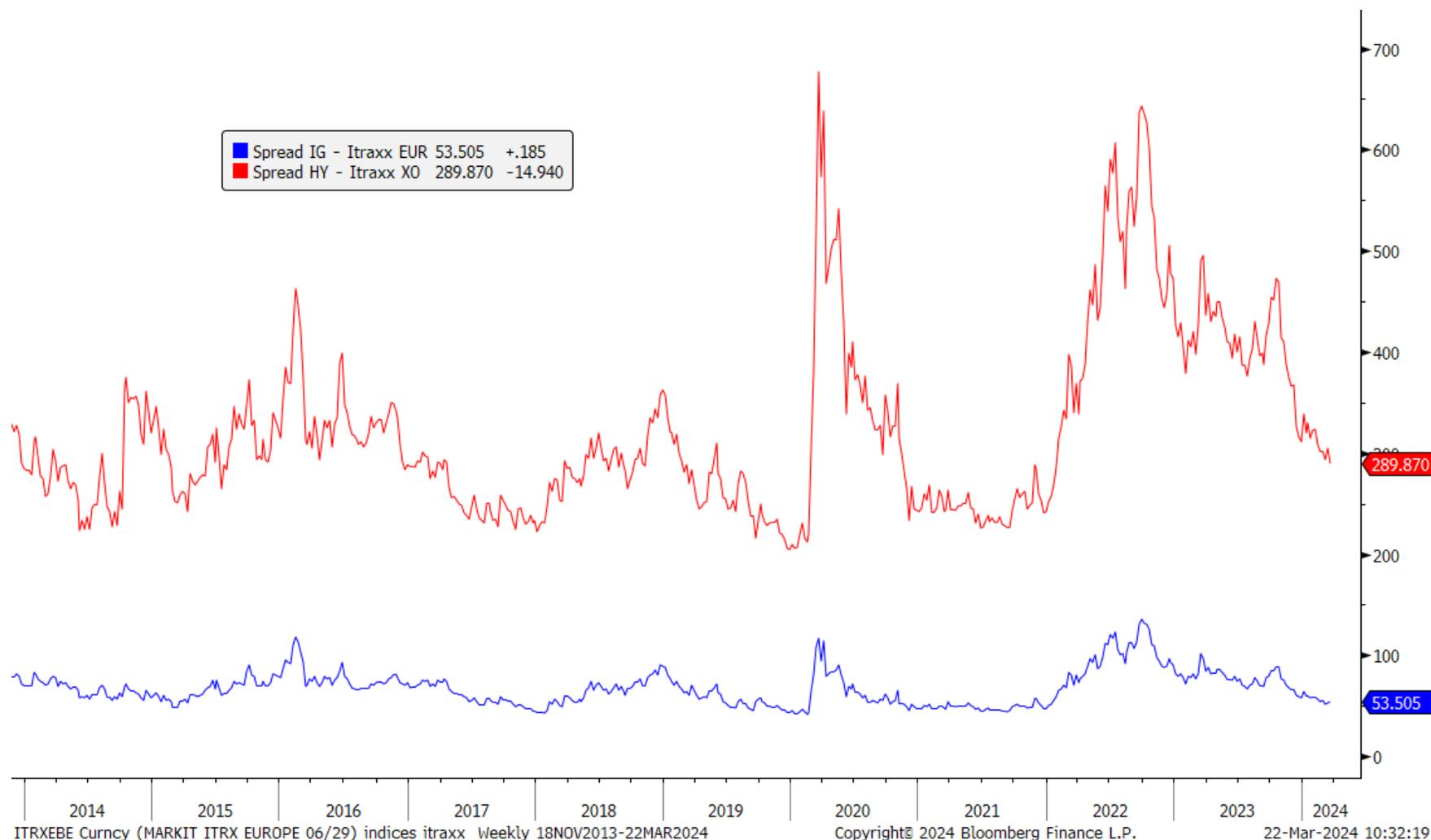


Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

Le graphique présenté ci-dessus reflète l'évolution des taux allemands. La courbe en jaune représente celle des taux en octobre 2023 et celle en verte l'actuelle.

22-Mar-2024 10:31:08

DES PRIMES DE RISQUE SUR LEUR MOYENNE



Les primes de risque ou spreads (écart entre une obligation et un emprunt d'Etat théorique avec les mêmes flux financiers) se sont resserrés. Relativement à l'historique, elles sont plus intéressantes actuellement sur le crédit haut rendement, que sur le crédit de bonne qualité.

POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

POSITIONNEMENT GLOBAL	<i>Vente</i>	<i>Alléger</i>	<i>Neutre</i>	<i>Renforcer</i>	<i>Achat</i>
ACTIONS					
OBLIGATIONS					
PRODUITS STRUCTURES					



ACTION	<i>Vente</i>	<i>Alléger</i>	<i>Neutre</i>	<i>Renforcer</i>	<i>Achat</i>
USA					
EUROPE					
EMERGENTS					

OBLIGATION	<i>Vente</i>	<i>Alléger</i>	<i>Neutre</i>	<i>Renforcer</i>	<i>Achat</i>
IG USA					
IG EUROPE					
HY USA					
HY EUROPE					

STRUCTURE	<i>Vente</i>	<i>Alléger</i>	<i>Neutre</i>	<i>Renforcer</i>	<i>Achat</i>
INDICE					
TITRES					

FOREX	<i>Vente</i>	<i>Alléger</i>	<i>Neutre</i>	<i>Renforcer</i>	<i>Achat</i>
USD					
CHF					

Les informations contenues dans ce document reflètent l'opinion de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée, elles sont considérées comme légitimes le jour de la rédaction, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date et sont susceptibles d'évoluer à tout moment.

Les produits financiers présentent des risques dont un risque de perte en capital, l'ensemble des risques inhérents à ces produits sont mentionnés page 26.

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 page 24

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 2023

GLOSSAIRE

HY : High Yield (ou haut rendement) - Les obligations à haut rendement sont des obligations d'entreprises présentant un risque de défaut supérieur aux obligations Investment Grade et offrant en contrepartie un coupon plus élevé.

IG : Investment Grade - Les obligations « investment grade » désignent des titres obligataires émis par des entreprises dont le risque de défaut de paiement varie de très faible (remboursement presque certain) à modéré. Ils correspondent à une échelle de notation allant de AAA à BBB- (notation Standard&Poor's).

FOREX : se réfère aux marchés des changes sur lesquels les participants peuvent acheter et vendre des devises

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.

Vega : mesure la sensibilité de la valeur du warrant aux fluctuations de la volatilité du sous-jacent.

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. .

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.