

Le mois de février a été marqué par le retour des craintes sur la croissance aux États-Unis face à un certain nombre de publications macroéconomiques décevantes. En effet, tandis que l'inflation américaine a surpris à la hausse (+3,3% en janvier pour la mesure cœur contre +3,1% attendus), les ventes au détail du mois de janvier ont reculé de près de -1. En parallèle, les fortes incertitudes commerciales et géopolitiques liées aux annonces du nouveau gouvernement ont jeté un froid sur le sentiment des acteurs économiques. Les indicateurs avancés ont fait état d'une nette baisse de la confiance des entreprises dans le secteur des services, tandis que la confiance des consommateurs s'est dégradée et est revenue sur des niveaux inférieurs à ceux prévalant avant l'élection. De même les investisseurs ont été refroidis Outre-Atlantique (voir indice de sentiment en page 2).

En termes de leadership sur les marchés, tout a également changé. L'Europe, honnie il y a quelques mois, suscite l'appétit de acteurs de marché. Alors que les 7 Magnifiques, ces géants américains de la technologie qui ont fait la pluie et le beau temps sur les marchés pendant près de deux ans et demi, se retrouvent aujourd'hui en queue de peloton, avec une baisse de près de -11% depuis le début de l'année. Le graphique 2 en page 3 montre l'évolution de ces sociétés au niveau de leur surévaluation boursière.

L'exceptionnalisme américain, qui brillait depuis 2 ans et dont il était consensuel d'imaginer qu'il se poursuive, a du plomb dans l'aile. Plombé par un effondrement de la balance commerciale –lui-même causé par une envolée des importations en prévision de l'augmentation des droits de douane – la croissance américaine devrait fortement ralentir au moins au 1er trimestre. L'incertitude politique déprime la confiance des entreprises et des ménages. Le marché de l'emploi se fragilise à nouveau, notamment en raison des coupes d'emplois publics menées par le DOGE d'Elon Musk.

A l'inverse, l'Europe, sur laquelle bien peu d'investisseurs entretenaient encore le moindre espoir en début d'année, est revenue au centre de toutes les attentions. Et pour de bonnes raisons, pour une fois. Un plan de 800 milliards d'euros d'investissements dans la défense au niveau européen, une relance budgétaire allemande plus rapide et substantielle qu'anticipé avant les élections fédérales de février, une stabilité politique retrouvée – au moins temporairement – en France. Si les statistiques macroéconomiques restent médiocres à ce stade sur le Vieux continent, ces belles éclaircies des perspectives ont amené les investisseurs, échaudés par l'instabilité américaine, à reconsidérer l'Europe comme terre d'investissement. Et les marchés européens, portés par le secteur de la défense, de caracoler en tête des classements, avec un EuroStoxx en hausse de 10% depuis le début de l'année, ce qui nous réjouit.

Un autre signe positif a été l'issue inattendue des hostilités du président Trump à l'égard de l'Europe et la gestion chaotique du soutien américain à l'Ukraine et du plan de paix avec la Russie. Après des années de vide politique et de stagnation économique, l'Europe a répondu aux insultes de Trump par des plans d'expansion budgétaire - menés par le nouveau gouvernement allemand - pour moderniser les infrastructures et la capacité militaire. Le fait que cette initiative émane des deux partis centristes allemands, avec le soutien de la France, donne de la crédibilité à l'effort. Cependant, la lenteur bien connue du processus décisionnel de l'Union européenne et ses carences en matière de production seront mises à l'épreuve. D'autre part le marché a intégré une hausse de la prime de risque allemande (graphique 3 en page 3).

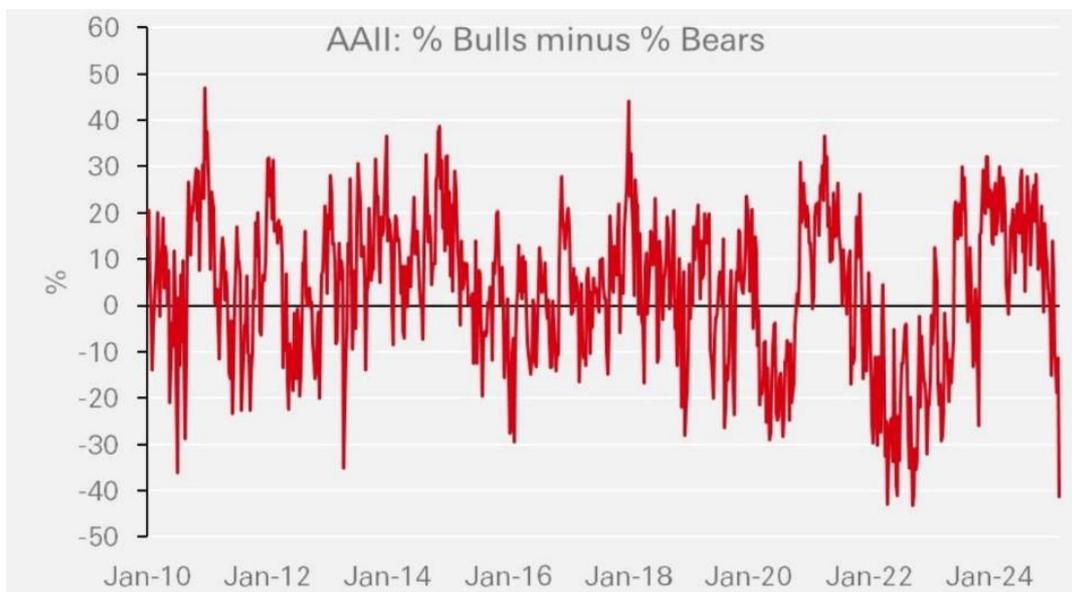
En conclusion, il est peut-être un peu tôt mais la correction boursière US a tout de même eu des effets positifs pour éliminer les excès de sentiment positif (de même manière sur les crypto-monnaies) et notre gérant US Invenomic a bien performé cette année dans un marché US négatif.

## ALLOCATION EQUILIBREE

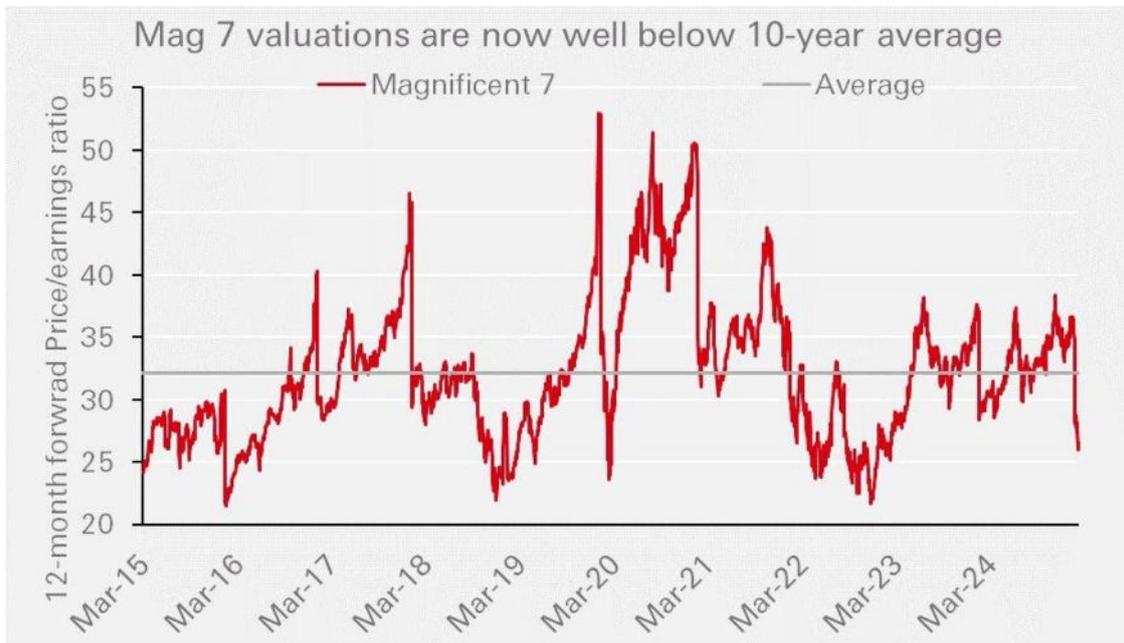
		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2025*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	3,0%	0	0%	4%	0,25%
Cash deposits (USD)		USD	4,0%	0	0%	4%	0,33%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	2,42%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6,0%	0,3	3%	4%	1,11%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	6%	4,37%
LEMNIK SICAV SPIRIN EUR-B		USD	5,0%	0,7	0%	5%	0,93%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	0,13%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	1,40%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	1,59%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	9,91%
QUAERO LUX-INFRA SECURITIES		EUR	3,0%	0,7	1%	4%	-1,98%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	4,20%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	5,05%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2,0%	0,35	6%	3%	-2,78%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	5,93%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	2%	4,38%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	-7,20%
ORBIS SICAV - GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	3,09%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	0,91%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	0,84%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	-0,63%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2,0%	0,2	3%	4%	2,59%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	0,61%
Correlation to the Equity markets (Beta)	56,55%		EUR exposur	70%	(90%% after hedging)		
Expected Annual Return (EUR)	7,91%		USD exposur	30%	(15% after hedging)		
Performance EUR balanced account 2025	1,60%						
Performance CHF balanced account 2025	1,84%						

\* Performance 2025 as of 28.02.2025

### GRAPHIQUE 1 (Investors' sentiment AAI - USA 2010-2025)



**GRAPHIQUE 2 (Valorisation P/E des 7 magnifiques 2015-2025)**



**GRAPHIQUE 3 (Ecart taux ECB et Allemagne 2024-2025)**

Market participants are revising up their ECB's terminal rate forecast

