

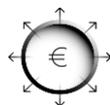
Syconvictions



D'un coup d'œil



Nous sommes **constructifs**
sur les actions



La **défense** et la **consommation**
discrétionnaire plébiscitées



Nous restons **surpondérés**
sur le **crédit**

Le mot du CIO

L'engouement pour la thématique de l'IA conjugué à l'adaptabilité maintes fois prouvée des entreprises alimentent encore et toujours les progressions bénéficiaires sur les marchés actions américains. Comme pour la vague Internet, face à l'explosion de l'IA, il ne faut se poser qu'une question : sa diffusion en ampleur et en vitesse. Les signaux sont positifs sur ce point.

L'IA se diffuse dans les entreprises avec des gains de productivité, certes sur des périmètres restreints mais significatifs. Entre autres exemples, on peut citer les temps de traitement des sinistres raccourcis dans l'assurance de plusieurs jours à quelques heures ou encore une baisse du temps de R&D concernant les médicaments de 30 à 40% sur certaines phases. Ce n'est pas tout : l'effet est démultiplié par la propagation géographique de l'IA.

Après les Etats-Unis, c'est au tour de l'Asie d'en faire une priorité d'investissement avec un double but : rester compétitif et innovant mais surtout répondre à un enjeu de souveraineté et d'indépendance.

La Chine déploie sa stratégie bien connue : pilotage centralisé, exécution industrielle et dépenses d'investissement sur toute la chaîne de valeur. Cela va des data centers avec Alicloud, filiale d'Alibaba, à Baidu avec maintenant une majorité des recherches qui passent par l'IA en passant par les GPU pour concurrencer Nvidia avec notamment Kunlun 3.0 de Baidu et Huawei Ascend.

Deux concurrents, deux stratégies différentes : l'une basée sur la recherche, l'autre sur l'usage et la consommation. Il est difficile de dire qui sortira gagnant mais une chose est sûre : les investissements sont massifs et les opportunités nombreuses.

Pierre-Alexis Dumont,
Directeur des investissements



Météo des marchés

ACTIONS	OBLIGATIONS SOUVERAINES	OBLIGATIONS D'ENTREPRISES	CASH
Européennes	Européennes	Investment Grade	
Américaines	Américaines	High Yield	
Asiatiques			

Environnement de marché

Au cours de l'été, et particulièrement lors de la deuxième quinzaine d'août, les marchés asiatiques et particulièrement le marché chinois ont fait leur grand retour. **La thématique de l'intelligence artificielle**, et plus généralement des valeurs technologiques, **s'est diffusée fortement à la zone Asie**. En cause, une valorisation bien plus attractive face à des actions américaines qui semblent être à des niveaux de cherté très élevés. Comme montré sur le graphique ci-contre, depuis le Liberation Day du 2 avril 2025, l'indice Hang Seng récupère progressivement ses pertes et la partie Tech de l'indice évolue dans les mêmes proportions. Ce n'est qu'à partir de la mi-juillet que le Hang Seng tech commence à surperformer nettement, avec une différence sur les trois derniers mois de 13 points en sa faveur, contre l'indice général.

Nous pensons qu'il reste du **potentiel d'appréciation**. Les valeurs chinoises semblent avoir fini de manger leur pain noir, après quatre années de sous-performance. L'écart de valorisation entre les valeurs américaines et les valeurs chinoises qui se justifiaient lorsque la Chine était considérée comme « ininvestissable » paraît désormais appartenir au passé, avec **un gouvernement chinois en soutien du marché actions**.

Stratégie d'allocation d'actifs

Aux **Etats-Unis**, les divergences entre Donald Trump et Jerome Powell semblent être mises de côté après Jackson Hole. Le shutdown n'a même pas été pris en compte par les marchés. Dans ce cadre, nous restons avec **une exposition autour du point d'équilibre dans nos stratégies d'allocation sur les actions**. Le mix géographique change à la marge avec davantage d'actions asiatiques (principalement Japon et Chine). **La valorisation semble être le principal argument pour une respiration de marché aux Etats-Unis**, mais le momentum semble toujours aussi fort. Nous gardons donc nos positions mais optons pour une approche un peu plus prudente dans les semaines à venir. En **Europe**, en dépit d'une résurgence du risque politique, les données économiques sont plutôt satisfaisantes.

À ne pas manquer

2025



28 et 29 octobre
Réunion de la Fed

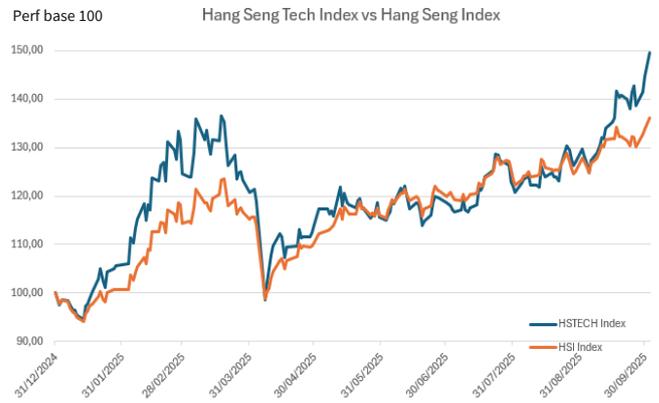


Réunion de la BCE
29 et 30 octobre



10 au 21 novembre
COP 30 – Belém, Brésil

LES VALEURS TECHNOLOGIQUES SURPERFORMENT L'INDICE AUSSI EN CHINE



Source : Sycomore AM ; Bloomberg. Données au 2 octobre 2025.

Nous estimons que l'interventionnisme aigu dont a fait preuve le pouvoir chinois est désormais révolu, laissant plus de visibilité à l'investisseur. Enfin, la dispute latente entre les Etats-Unis et la Chine a pour conséquence une recherche d'indépendance des deux côtés, et donc **le développement rapide des entreprises liées à l'IA en Chine**. Un accord de long terme entre les deux pays remettrait en cause ce dernier argument, mais nous n'y sommes pas. Nous continuons donc de profiter de cette vague.

Le contexte géopolitique fait rebondir **les actions de défense**, tandis que la bonne tenue du consommateur américain et le retour (timide) du consommateur chinois portent **les valeurs de consommation discrétionnaire**, notamment du luxe. Nous avons accompagné ce mouvement en renforçant les valeurs exportatrices dont le luxe dans les stratégies européennes après les accords tarifaires entre l'Europe et les Etats-Unis.

Sur le front du crédit, **nous bénéficions du portage**. Les écarts de rendement continuent de se resserrer, au point que **de nombreuses entreprises émettent maintenant sous les taux d'Etat**. Cela semble logique étant donné que la dette de ces entreprises est bien mieux gérée que la dette souveraine, particulièrement en France. Nous restons donc surpondérés sur la partie crédit.

Achévé de rédiger le 06 octobre 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.