

Syconvictions



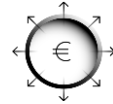
D'un coup d'œil



Bonne résistance des énergies renouvelables



Le cycle de l'IA se diffuse



Réduction de l'exposition à l'Allemagne et l'Italie

Le mot du CIO

Les investisseurs hésitent entre deux lectures. La première est historique : les conflits sont souvent des points d'entrée, avec des effets transitoires et concentrés (Ukraine : défense, énergie). Sur 40 ans, après 21 interventions aériennes américaines au Moyen-Orient, le S&P 500 est en hausse dans 95% des cas deux mois plus tard ; et le point bas intervient souvent 2-3 semaines après le début du choc – nous y sommes.

La seconde lecture est celle du risque extrême, encore insuffisamment intégré : une fermeture durable du détroit d'Ormuz ne serait pas qu'un choc pétrolier, mais une disruption du commerce mondial. La durée devient donc la variable clé : conflit court = reflux de la prime énergie et "buy-the-dip" ; conflit qui s'enlise/s'étend = scénario de stagflation, primes de risque en hausse et correction plus marquée.

Deux questions guident notre gestion. (1) Que se passe-t-il si le conflit dure ? Les marchés paraissent encore trop calmes face à un choc énergétique durable. (2) Les belligérants peuvent-ils tenir longtemps ? Les contraintes

politiques américaines favorisent une recherche de cessez-le-feu, mais un accord est difficile : le risque principal est donc... le temps. Conséquence : nous ajustons progressivement notre positionnement en fonction de la longueur du conflit, en allégeant d'abord les "premiers rideaux".

Nous réévaluons nos convictions 2026. La plus résiliente reste l'IA : la demande est largement indépendante du choc iranien, et le cycle se diffuse – avec un leadership qui s'élargit vers les infrastructures ("enablers") portées par la visibilité des dépenses d'investissement. À l'inverse, notre conviction « Europe bashing » est la plus exposée : l'Europe reste « price taker » sur l'énergie et un conflit qui dure accroît le risque stagflationniste. Enfin, la conviction sur le portage obligataire dépend du réglage des conditions financières : un choc sur l'énergie prolongé durcit le pricing de taux/inflation et met davantage le crédit sous tension.

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

Notre grille de lecture combine l'issue politique et la durée. Si le régime est renversé ou qu'un cessez-le-feu intervient en quelques semaines, la prime énergie se dégonfle : le Brent recule, l'impulsion d'inflation s'atténue et les marchés reviennent vers un schéma 'buy the dip' (détente du dollar et de l'or).

À horizon ~3 mois, le choc resterait gérable si les flux se normalisent ; au-delà, même un conflit "gelé" maintiendrait une prime géopolitique et favoriserait les défensives.

Le risque se durcit en cas d'enlisement. Sur quelques semaines, c'est un choc d'offre qui pénalise l'Europe via le pétrole et le gaz.

Vers ~3 mois, le scénario devient stagflationniste : pétrole durablement élevé, croissance rognée, banques centrales contraintes. Si le détroit reste perturbé, le risque de récession remonte.

Au-delà de trois mois, les analogues historiques des chocs d'offre suggèrent des corrections plus profondes et une dispersion accrue où la qualité de bilan prime. Le cas le plus négatif — guerre civile et déstabilisation régionale — ancrerait durablement la volatilité.

Implication : plus le conflit dure, plus nous réduisons le bêta et privilégions qualité, bilans solides, santé/défense et expositions liées à l'énergie.

Allocation d'actifs

À la suite des premiers jours d'affrontement, nous avons d'abord réduit sensiblement notre exposition aux secteurs les plus exposés, non pas au conflit en lui-même, mais à la fermeture du détroit d'Ormuz, comme le luxe par exemple, mais plus généralement la consommation.

Géographiquement, sur les fonds globaux, nous réduisons notre exposition à l'Europe pour revenir sur les Etats-Unis, dont le marché est moins directement touché par le choc d'offre sur les matières premières. Au sein des fonds Europe, nous prônons une réduction de l'exposition à l'Allemagne et à l'Italie, en particulier sur les moyennes et petites capitalisations, plus dépendantes et exposées à l'énergie importée du Moyen-Orient que l'Espagne, la France ou le Royaume-Uni.

L'exposition aux valeurs technologiques, ex « Magnificent 7 », a plutôt été robuste dans la baisse de marché liée au conflit, en particulier notre exposition à la thématique intelligence artificielle.

Last but not least, il est important de regarder comment évoluent les valeurs du renouvelables. Après avoir signé l'une des meilleures performances sectorielles de 2025, les valeurs du renouvelable continuent de très bien résister durant cette période compliquée pour les marchés. Selon nous, la raison principale est simple : le conflit actuel va rebattre les cartes de l'énergie fossile, remettre au centre du jeu la question de l'indépendance (et donc de la transition) énergétique. Car ce n'est pas à coups de réunions au sommet européen que cela se décidera, mais bien par contrainte. Le baril sera probablement plus cher, plus longtemps, le gaz également. Il faudra donc compter davantage sur les autres sources d'énergie (pas parfaites néanmoins) : le solaire, l'éolien, l'électrique (batteries) et le nucléaire. Il faudra également compter sur les métaux, nécessaires à cette transition, et dont la contreperformance récente crée des points d'entrée.

À ne pas manquer



Achévé de rédiger le 27 mars 2026. 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.