

LES INVESTISSEURS RESTENT OPTIMISTES

Les marchés ont appris à vivre avec le Covid. L'émergence d'une multitude de variants et la propagation fulgurante des variants Delta et Omicron après avoir suscité des inquiétudes n'ont pas été en mesure **d'empêcher la reprise économique et la poursuite de la hausse des marchés actions en 2021. Nous gageons qu'il en sera de même en 2022.**

Sans qu'il soit possible à l'heure actuelle d'en définir précisément les causes, les courbes de contaminations et les courbes de mortalité dans tous les pays **se décorrèlent fortement**, suggérant que la fin de l'épidémie est peut-être proche. Il convient bien entendu de rester prudent avec ce virus qui nous a réservé des surprises (avec la dernière découverte en date, celle d'un nouveau variant dans le sud-est de la France qui présente 46 mutations). Par ailleurs, **le développement des solutions vaccinales et médicamenteuses**, comme la mise sur le marché de la pilule « Paxlovid » de Pfizer sont des atouts précieux qui confortent la conviction des investisseurs que les **conséquences du virus pourront être circonscrites à l'avenir**. Dans ce contexte, les révisions à venir à la baisse de la croissance mondiale par l'OCDE et par le FMI ne devraient pas être majeures. Nous pensons qu'**une croissance de 4% de l'économie mondiale en 2022** est une hypothèse crédible. Les semaines à venir seront en tout cas décisives sur le plan du Covid pour confirmer qu'aux Etats-Unis malgré l'explosion des cas (plus de 1 million par jour désormais), la mortalité n'augmente pas, et ce malgré un taux de vaccination (pour un schéma vaccinal complet*) **de seulement 30% contre 70% en Europe.**

La confirmation d'**une croissance économique robuste** couplée à des **prévisions prudentes de croissance bénéficiaire des entreprises**, nous inspire de la confiance pour les indices actions mondiaux en 2022. Le principal risque à notre avis pour la pour le momentum action sera la réaction des investisseurs à la remontée des taux réels qui devrait intervenir avec le début de réduction du soutien monétaire.

Le virage amorcé par les banques centrales sur la fin de l'année 2021 a jusqu'à présent été bien compris par les investisseurs, mais il faut dire que la hausse des anticipations d'inflation a permis parallèlement de maintenir les taux réels sur les niveaux les plus bas de l'année. **N'oublions pas que le niveau extrêmement bas des taux réels est la raison première de la hausse des actifs réels au cours des dernières années.** Endettez-vous ! Tel pourrait être résumé le message des banques centrales aux acteurs économiques. Ceux-ci étant incité à emprunter à taux zéro pour investir dans des actifs réels (actions ou immobilier) offrant des taux positifs.

Que se passerait-il si, sous l'effet de politiques monétaires plus restrictives, **les taux réels étaient amenés à remonter en 2022?** Notre conviction profonde est que, même si en 2022 les taux réels étaient amenés à remonter, ils resteront sur de très faibles niveaux. Tout notre environnement économique et financier repose en effet sur des taux réels à zéro ou négatif. Le coût économique et social d'un changement de stratégie de la part des banques centrales serait beaucoup trop coûteux. **Les nécessaires ajustements (sur le niveau de dette notamment) attendront à nouveau.**

* 3 doses de vaccin ou 2 doses il y a moins de 6 mois

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
	S&P 500	=	Inchangé	=	Inchangé
	Euro Stoxx 50	+	↑	+	Inchangé
	Topix	=	Inchangé	-	Inchangé
	MSCI pays émergents	-	Inchangé	=	Inchangé
Obligations souveraines euro	Exposition obligations souveraines	=	↑	-	Inchangé
	Obligations Core	=	↑	-	Inchangé
	Obligations périphériques	=	↓	=	Inchangé
	Indexées inflation	+	Inchangé	=	Inchangé
Obligations corporates euro	Pente 2/10 ans allemand	Pentification	Inchangé	Pentification	Inchangé
	Exposition obligations corporates	=	↑	=	Inchangé
	Investment Grade	=	↑	-	Inchangé
	High Yield	=	Inchangé	+	Inchangé
Matières premières	subordonnées financières	=	Inchangé	=	Inchangé
	Exposition matières premières	-	↓	=	Inchangé
	Pétrole	+	Inchangé	=	Inchangé
	Or	-	Inchangé	=	Inchangé
RECOMMANDATIONS DEVICES					
Devises	Exposition en euros	=	Inchangé	+	Inchangé
	Euro-Dollar	-	Inchangé	+	Inchangé
	Euro-Livre sterling	-	Inchangé	=	Inchangé
	Euro-Yen	+	Inchangé	=	Inchangé

Comprendre nos recommandations (pages 2 à 6)

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN DÉCEMBRE

Classe d'actifs	Performances sur Décembre	Performances sur 2021
Pétrole	16,3%	58,7%
CAC 40	6,5%	31,9%
S&P 500	4,5%	28,7%
Euro Stoxx 50	5,8%	23,3%
Nikkéi	3,4%	12,7%
Crédit HY Etats-Unis	2,1%	4,5%
Euro - Yen	2,0%	3,7%
Crédit HY euro	0,9%	3,2%
Crédit IG euro	-0,1%	-1,3%
Crédit IG Etats-Unis	0,0%	-1,5%
Obligations Etat Espagne	-1,2%	-2,3%
Actions émergentes	1,9%	-2,5%
Obligations Etat Italie	-1,4%	-2,8%
Obligations Etat Allemagne	-1,5%	-2,8%
Obligations Etat Etats-Unis	-0,3%	-3,1%
Obligations Etat France	-1,5%	-3,3%
OR	3,1%	-3,6%
Euro - Livre sterling	-1,3%	-5,9%
Euro - Dollar	0,3%	-6,9%
Obligations émergentes (devises locales)	1,2%	-9,2%

Document terminé de rédiger le 06 janvier 2022. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 décembre 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° du Code monétaire et financier.

LES MARCHÉS DE TAUX & DE CRÉDIT

LES BANQUES CENTRALES CHERCHENT LE BON EQUILIBRE

La FED et la BCE visent la fin des achats massifs « spécial pandémie » en mars 2022, dans moins de trois mois. La fête est-elle finie ? Pour la BCE, la perspective d'une hausse de ses taux d'intérêt est écartée à court terme, même si le débat revient timidement sur la table. La Fed n'hésite plus à évoquer le sujet pour le milieu de l'année et le **marché price une hausse dès la réunion de mars**. Les anticipations des membres votants montrent même 3 hausses pour 2022 et 3 pour 2023. Le marché quant à lui est plus prudent et n'achète pas la news. La FED, derrière la courbe une bonne partie de 2021 se retrouve désormais en avance. Ceci pourrait évoluer, car les 3 membres les plus haussiers vont quitter l'institution en 2023. **La banque d'Angleterre est allée plus loin en remontant de 15bps ses taux d'intérêt lors de sa réunion du 14 décembre dernier.**

Cette désynchronisation n'a rien de surprenant. La FED, la BCE et la BOE **cherchent le bon équilibre** entre pression politique générée par la perte de pouvoir d'achat induite par l'inflation (6% aux US, 4% en Europe et 5% au UK en rythme annuel) et les incertitudes économiques croissantes liées au retour de la pandémie marquées par les mouvements de « stop and go » de l'économie mondiale.

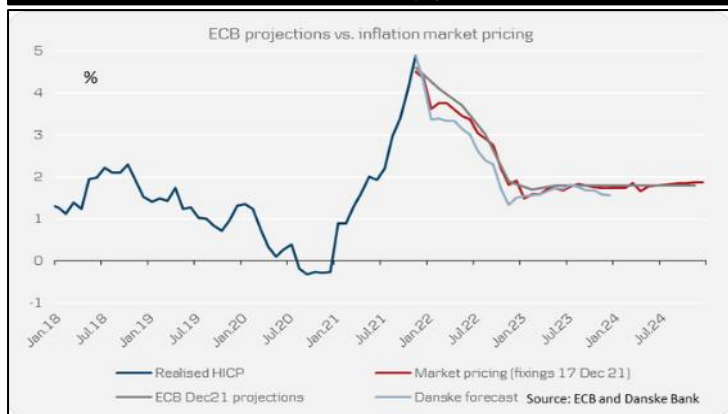
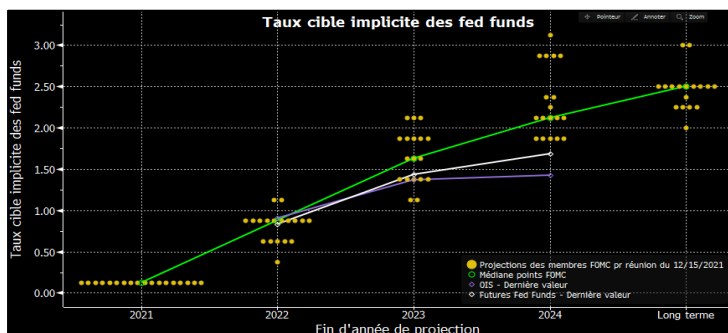
LES BANQUES CENTRALES MARCHENT SUR DES OEUFS

Pour l'instant et malgré les mesures annoncées, les politiques monétaires **restent accommodantes**, mais les marchés anticipent la phase d'après. Les minutes du dernier meeting de la FED font ressortir **un ton encore plus haussier** avec un resserrement quantitatif (réduction de la taille du bilan) possible prochainement. **Ceci nous semble prématuré.**

La crainte est tout d'abord celle **d'une erreur de politique monétaire**, provoquée par une mauvaise appréciation des conditions macro-économiques. Une politique monétaire trop restrictive trop vite dans un contexte assombri à court terme par le renouveau épidémique conduirait à casser la dynamique de croissance (fragile) actuelle. Cette inquiétude est d'autant plus forte qu'avant même l'apparition du variant Omicron, les indicateurs avancés d'inflation semblaient déjà amorcer une descente. **Le pic d'inflation semble bien être derrière nous.**

La BCE, plus prudente a d'autres problèmes :

La fragmentation économique et politique va être un thème majeur en Europe. La BCE, qui **même si elle rachètera 75%** des émissions gouvernementales, devrait laisser le marché jouer son rôle et « pricer » le risque des dettes souveraines. Tout ceci dans un contexte de désynchronisation des économies de la Zone Euro. Les Pays-Bas sont déjà revenus en dessous de 60% de dette sur PIB, l'Allemagne touche les 80% alors que la France est à 115% et l'Italie est au-dessus de 155%. **Les pays périphériques auront besoin d'une banque centrale « accommodante » plus longtemps.** Le risque est politique.



PERSPECTIVES DES MARCHÉS DE TAUX ET DE CRÉDIT

La **normalisation progressive de la politique monétaire et ses conséquences sur les courbes de taux** constituent le principal défi pour 2022. La pandémie a modifié la politique fiscale de la plupart des pays. Nous sommes passés d'un régime de contrôle budgétaire strict à une approche plus pragmatique de soutien à l'économie. Cette approche a évolué vers des programmes durables d'investissement dans l'infrastructure, la transition énergétique ou encore l'éducation. Il n'est pas évident que le retrait, même modeste, de ces soutiens ne se fassent pas sans heurts. La trajectoire économique et monétaire est inédite : l'écart entre la fin de la récession et la première hausse de taux aux US (**généralement de l'ordre de 4 ans dans le passé**) sera cette fois nettement plus court, alors que les indicateurs avancés de l'activité (PMI) baissent, même s'ils évoluent toujours en territoire d'expansion. **La tendance est donc à la hausse des taux.** Nous ferons particulièrement attention au risque de durée, même si nous restons dans l'optique que les taux (européens pour le moins) ne peuvent croître significativement à moyen terme.

CONCLUSION EN TERMES DE RECOMMANDATION

- En phase avec notre scénario, la tendance longue reste à une poursuite du mouvement de remontée de taux, même si compte tenu du mouvement récent nous revenons à court terme neutres sur la durée. Nous maintenons notre biais positifs sur les points morts d'inflation à court terme, même si les perspectives d'inflation long terme baissent.
- 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. Ces actifs sont mieux à même d'absorber le choc de hausse de taux et les taux de défauts anticipés restent très bas (1.5% en 2022).

Sources : Bloomberg, Apicil AM au 06 janvier 2022. Performances dividendes réinvestis arrêtées 31 décembre 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.321-1° du Code monétaire et financier.

LES MARCHÉS ACTIONS

LE MARCHÉ DES ACTIONS EN DÉCEMBRE

Les marchés ont fini l'année comme ils l'avaient commencée, en allumant du vert pour ce mois décembre (+4.27% pour le MSCI World). Ce dernier mois vient clôturer une année exceptionnelle, le Stoxx 600 a connu sa deuxième meilleure performance des 10 dernières années et la 4ème depuis 2000.

La première quinzaine du mois a connu de fortes variations, marquée d'une part par l'attente du FOMC et la réunion de la BCE, et d'autre part par l'explosion des cas de COVID suite à l'apparition du nouveau variant Omicron. La deuxième partie du mois a été plus positive, une fois les investisseurs ayant acté du discours plus hawkish de la Fed contrastant celui plus modéré de la BCE, associé au fait que le variant Omicron générait beaucoup moins de cas graves que le variant Delta.

D'un point de vue géographique, **l'Europe a été la plus dynamique (Stoxx 600 +5.42%) portée notamment par la France (+6.46%)** et son industrie à l'image d'Airbus qui a multiplié les contrats, notamment un possible contrat de 134 appareils avec la compagnie australienne Quantas Airways.

Habités des premières places, **les Etats-Unis n'ont pu faire mieux que second avec +4.45%**, portés notamment par la consommation de base et l'immobilier, les deux secteurs affichant une hausse supérieure à 10%.

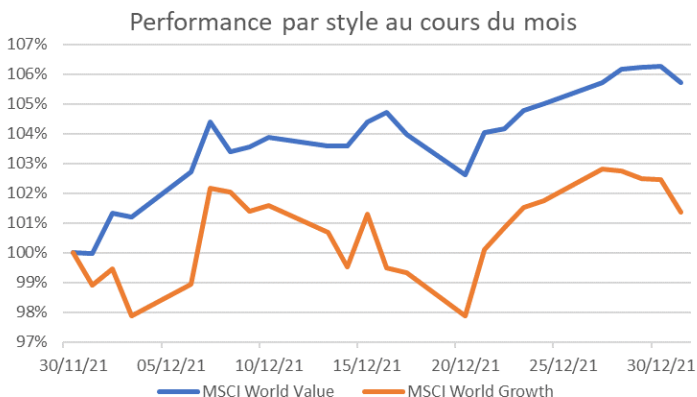
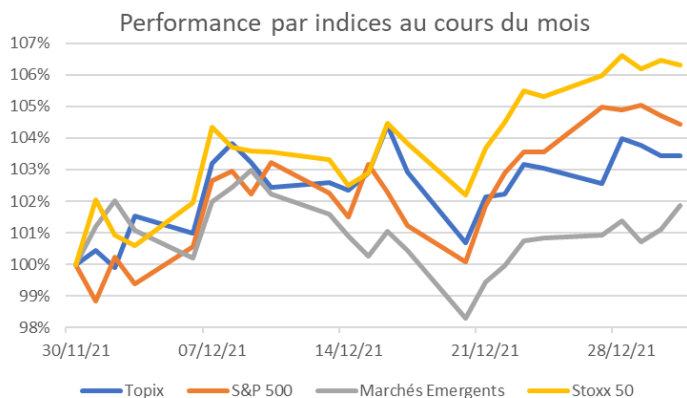
Le Japon et les Pays Emergents arrivent ensuite avec respectivement +3.42% et +1.88%, ces derniers étant impactés par la Chine (-0.32%) toujours en difficulté avec son secteur de l'immobilier.

Du côté des secteurs, la consommation de base a dominé le marché (+8.24%) soutenue par l'industrie de l'agroalimentaire et du tabac (+9.39%). Les services aux collectivités, aidés par les producteurs d'électricité et l'immobilier complètent le podium avec respectivement +8.05% et +7.53%.

Aucun secteur n'a été négatif au cours du mois de décembre mais la consommation discrétionnaire est la seule à enregistrer une performance inférieure à 1% (+0.46%), pénalisée par les industries de l'automobile et de la vente au détail (-2.35% et -1.27%).

Au niveau des styles, **les valeurs typées « value » ont surperformé les valeurs « Growth » avec une hausse de +6.12% contre +1.77% au niveau mondial**, surperformance qu'on retrouve également coté européen mais beaucoup moins marquée (+6.25% vs +4.72%).

Enfin, du côté des entreprises, mêmes si traditionnellement les fins d'année sont pauvres en évènement d'entreprise, l'industrie automobile continue de faire parler d'elle avec en premier lieu, la réalisation par Daimler d'un spin-off de 65% de Daimler Trucks, le groupe conservera 35% de la nouvelle entité. On notera également la part toujours plus grande des géants de la technologie dans ce secteur, Tesla a annoncé avoir quasiment doublé ses livraisons par rapport 2020 et Stellantis et Amazon ont annoncé un partenariat historique pour l'utilisation d'Alexa dans les véhicules du groupe ainsi que l'utilisation des ressources du Cloud du géant américain pour les véhicules connectés, affaire à suivre...



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
Exposition actions	+	↑	+	Inchangé
S&P 500	=	Inchangé	=	Inchangé
Euro Stoxx 50	+	↑	+	Inchangé
Topix	=	Inchangé	-	Inchangé
MSCI pays émergents	-	Inchangé	=	Inchangé

CONCLUSION EN TERMES DE RECOMMANDATION

Dans la continuité de la très bonne année qui vient de se terminer, nous restons positifs sur la classe d'actifs que ce soit à court terme ou à moyen terme car nous pensons que les discours plus hawkish des banques centrales et les perturbations de l'économie du nouveau variant sont déjà intégrés pour une grande partie dans les cours. Nous sommes un peu plus prudents sur les USA à court terme qui n'ont pas encore connu le pic de la cinquième vague et qui seront d'avantage pénalisés par une possible baisse des valeurs technologiques si les taux d'intérêts venaient à remonter.

Document terminé de rédiger le 06 janvier 2022. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 décembre 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.321-1 5° du Code monétaire et financier.

LES MARCHÉS DES CHANGES

EURO/DOLLAR

La FED a surpris en décembre en annonçant **le retrait accéléré de son soutien à l'économie** et a semblé vouloir **rapprocher la date de relèvement de ses taux**. Inquiète de la hausse de l'inflation qui n'est plus qualifiée de transitoire par Jerome Powell, la Fed débute, **de manière beaucoup plus résolue que la BCE**, une phase de resserrement monétaire qui semble adaptée à la phase actuelle du cycle économique. Malgré ces facteurs de soutien, le Dollar n'a pas progressé davantage (après toutefois 4 mois de hausse consécutive) car **le retour de l'appétit pour le risque a porté l'Euro** sur le mois. Au final la parité reste stable sur décembre (EUR/USD +0,28%). Nous pensons que **la dynamique devrait rester favorable** au Dollar notamment du fait du découplage des politiques monétaires entre la FED et la BCE.

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

EURO/LIVRE STERLING

Comme nous l'attendions, la Livre Sterling a repris sa marche en avant en décembre à l'aune **du retour de l'appétit pour le risque** et de **l'augmentation des taux de la Bank of England** le 16 décembre (de 0,10% à 0,25%). Par ailleurs la propagation du variant Omicron ne semble pas inquiéter les investisseurs qui jugent positivement l'absence d'augmentation de la mortalité liée au virus. La Livre Sterling progresse donc de +1,31% contre l'Euro. **Nous pensons que la dynamique haussière de la devise britannique pourrait se poursuivre début 2022 mais à un rythme moindre.**

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

EURO/YEN

Comme nous l'attendions, l'Euro a repris **sa progression sur le mois de décembre vis-à-vis du Yen (+2,01%)**. Soutenu par le retour de l'appétit pour le risque, l'Euro a également profité des déclarations prudentes de **la Banque du Japon qui apparait désormais comme la plus défensive des trois grandes banques centrales**. Nous pensons que la dynamique, en ce début d'année, devrait rester la même avec de plus une croissance économique attendue plus favorable en Zone euro qu'au Japon.

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

LES MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

OR

Le précieux métal jaune aura principalement évolué au gré du dollar durant cette année 2021 qui s'achève. L'attractivité pour l'once d'or se renforçant à mesure que le billet vert se déprécie, et inversement. Après une année folle (+25% en 2020), marquée par la généralisation de la pandémie à l'échelle mondiale, **l'once perd de l'intérêt sur 2021 et finit l'année à -3.6%**. Cette performance reflète ainsi l'optimisme ambiant, et surtout, une cherté accrue de l'once d'or dans un contexte d'appréciation du dollar (de l'ordre de 7.4% face à l'euro) ... excepté en novembre. Comme on l'écrivait le mois dernier, notons le comportement paradoxal sur le mois de novembre des cours, qui a vu l'or réagir aux données sur l'inflation et rester relativement insensible à la paire EUR/USD. Finalement, en décembre, les mêmes forces ont fait pression sur les cours de l'or. Le métal jaune gagne +3%, dans un contexte d'appréciation du dollar et de propagation du variant Omicron.

Les perspectives pour début 2022 sont à notre sens baissières pour l'or. Les cours devraient être tirés vers le bas par un dollar et des taux réels plus forts (FED moins accommodante). L'apaisement concernant la situation sanitaire malgré le variant qui fait rage (comme c'est déjà le cas sur les premières séances de 2022) contribuera également dans ce sens.

RECOMMANDATION OR (1 MOIS - / 6 MOIS =)

PÉTROLE

Le précieux métal jaune aura principalement évolué au gré du dollar durant cette année 2021 qui s'achève. L'attractivité pour l'once d'or se renforçant à mesure que le billet vert se déprécie, et inversement. Après une année folle (+25% en 2020), marquée par la généralisation de la pandémie à l'échelle mondiale, **l'once perd de l'intérêt sur 2021 et finit l'année à -3.6%**. Cette performance reflète ainsi l'optimisme ambiant, et surtout, une cherté accrue de l'once d'or dans un contexte d'appréciation du dollar (de l'ordre de 7.4% face à l'euro) ... excepté en novembre. Comme on l'écrivait le mois dernier, notons le comportement paradoxal sur le mois de novembre des cours, qui a vu l'or réagir aux données sur l'inflation et rester relativement insensible à la paire EUR/USD. Finalement, en décembre, les mêmes forces ont fait pression sur les cours de l'or. Le métal jaune gagne +3%, dans un contexte d'appréciation du dollar et de propagation du variant Omicron.

Les perspectives pour début 2022 sont à notre sens baissières pour l'or. Les cours devraient être tirés vers le bas par un dollar et des taux réels plus forts (FED moins accommodante). L'apaisement concernant la situation sanitaire malgré le variant qui fait rage (comme c'est déjà le cas sur les premières séances de 2022) contribuera également dans ce sens.

RECOMMANDATION PETROLE (1 MOIS + / 6 MOIS =)

Document terminé de rédiger le 06 janvier 2022. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 décembre 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.

L'ALLOCATION D'ACTIFS PAR APICIL AM

Les prévisions de croissance mondiale restent bien orientées malgré la menace du variant Omicron qui conduit actuellement les économistes à revoir légèrement leurs prévisions à la baisse. Nous pouvons toutefois raisonnablement nous attendre à **une croissance mondiale de l'ordre de 4%** à laquelle il convient de **rajouter environ 3% d'inflation** pour avoir un aperçu du vent dans le dos dont vont bénéficier les résultats des entreprises.

Dès lors, les anticipations de croissance des résultats actuels (**8% en Europe, 8% aux Etats-Unis**) semblent assez prudents compte-tenu de cette croissance économie attendue. Cette prudence des analystes est due aux tensions sur la production qui vont persister en 2022 ainsi qu'à la hausse du prix des matières premières qui n'a pas encore pleinement impacté les entreprises du fait de la durée des contrats.

Nous pensons que **les valorisations des actions pourraient ainsi progresser d'au moins 10% cette année.**

Au niveau des facteurs à surveiller, qui pourraient faire évoluer notre scénario, nous voyons une accélération de la politique de resserrement monétaire de la part de la Fed et de la BCE qui aurait pour conséquence une remontée des taux réels et mettrait en danger la dynamique sur les actifs risqués. Nous surveillons donc attentivement l'évolution de **l'inflation qui jouera un rôle décisif dans la détermination des politiques monétaires en 2022.**

Dans le détail, nous souhaitons **privilégier les actions euros en ce début d'année.** Leurs profils plus cycliques nous semblent un atout même si il est trop tôt pour délaissier les actions à croissance visible comme les valeurs technologiques. Nous sommes également positifs sur les actions de petites capitalisations qui devraient progressivement sur l'année retrouver la faveur des investisseurs au fur et à mesure de la normalisation économique.

Nous restons en revanche prudents sur le début d'année en ce qui concerne les actions émergentes compte-tenu des risques inflationnistes dans ces pays. Nous notons toutefois la sous-valorisation importante de ce marché et prévoyons de trouver un point d'entrée intéressant en cours d'année. **Nous avons augmenté nos expositions en actions en novembre et décembre suite à la baisse des marchés et parce que nous voulions prendre position pour un début d'année positif sur les marchés. Nous augmentons à nouveau nos expositions actions en ce début janvier et privilégions les actions européennes et cycliques.**

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 €		34%	↓	34%	↓
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%	=	30%	↑
		Allemagne	2%	=		
		Europe	8%	↑		
		Etats-Unis	5%	=		
		Japon	2%	=		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	2%	=		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	4%	↑		
		Small caps	3%	↑		
Matières premières	Métaux précieux	Or	2%	=	2%	=

Document terminé de rédiger le 06 janvier 2022. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 décembre 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.

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 €	11%	↓	11%	↓	
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	5%	=	55%	↑
		Allemagne	5%	=		
		Europe	13%	↑		
		Etats-Unis	13%	=		
		Japon	4%	=		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	3%	=		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	5%	↑		
		Small caps	5%	↑		
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 €	0%	↓	0%	↓	
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%	=	73%	↑
		Allemagne	8%	=		
		Europe	13%	↑		
		Etats-Unis	22%	=		
		Japon	5%	=		
		Actions émergentes	2%	=		
	Thématiques	Technologiques	5%	=		
		Santé	0%	=		
		Cycliques	5%	↑		
		Small caps	5%	↑		
Matières premières	Métaux précieux	Or	5%	=	5%	=

VOS CONTACTS COMMERCIAUX



Laurent RYTLEWSKI
Responsable du Développement AM
Tel : +33 1 55 31 24 86
Mobile : +33 6 63 38 79 49
laurent.rytlewski@apicil-am.com



Atry KARIM
Responsable de la Distribution Externe
Tel : +33 1 55 31 24 46
Mobile : +33 6 48 14 64 63
atry.karim@apicil-am.com



Gregory JUIGNET
Responsable de la clientèle institutionnelle
Tel : +33 1 55 31 27 13
Mobile : +33 6 24 49 04 38
gregory.juignet@apicil.com

Document terminé de rédiger le 06 janvier 2022. Sources: Apicil AM, Bloomberg. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 décembre 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.