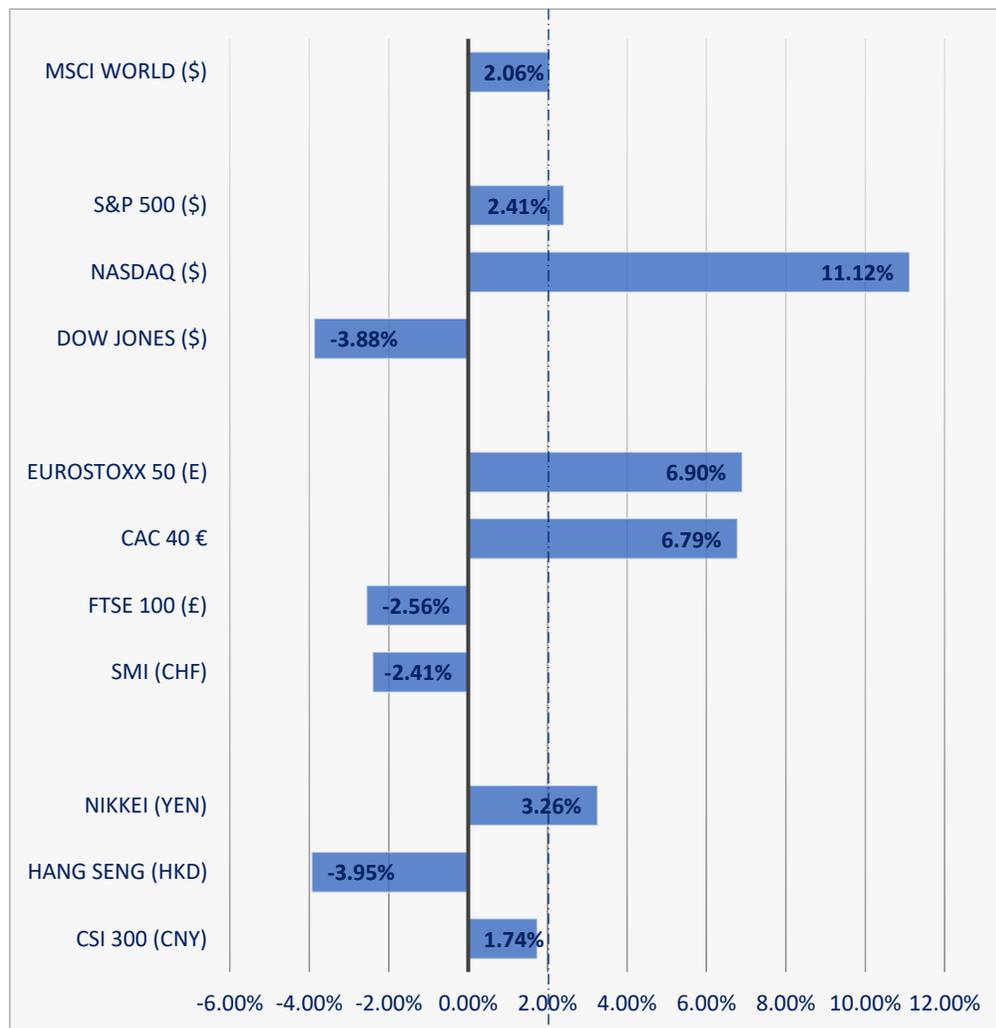

VISION MACRO ÉCONOMIQUE ET ALLOCATION D'ACTIFS
MARS 2023



PERFORMANCES DES INDICES MONDIAUX EN 2023

Au 17/03/2023 (YTD)

ACTIONS



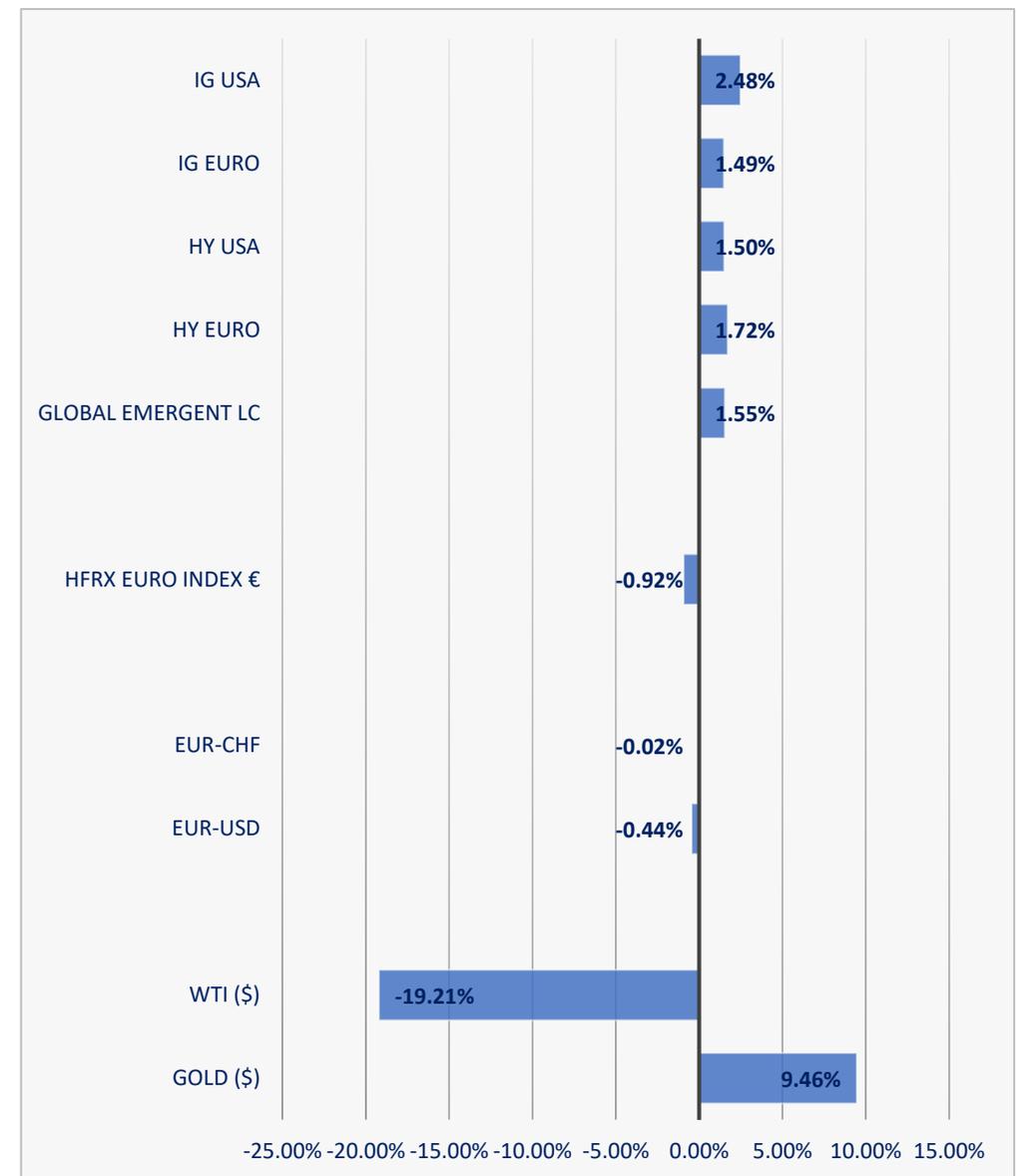
	Prix	Variation YTD
Volatilité Eurostoxx	31.88	+11.00 pts
Volatilité S&P 500	27.63	+5.96 pts

OBLIGATIONS

HF

FX

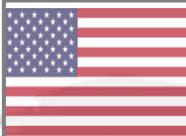
MAT
1ère



Source: Bloomberg

Information à titre illustratif uniquement. Elle ne doit pas être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée - voir Avertissement en fin de document.

RÉSUMÉ PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

	Activité Economique	Politique Monétaire
	=	-

Taux 1 an	4.09%
Taux 5 ans	3.34%
Taux 10 ans	3.32%
Taux directeur	4.75%
Prochaine hausse de taux	25
Discours	Restrictif

Activité économique

- PIB 2023 : 1% (FMI)
- PMI Manufacturier : 47.5
- PMI Services : 55.1
- Production industrielle : -0.25%

Inflation

- Inflation : 6%
- Inflation Core : 5.5%

Emploi

- Chômage : 3.6%
- Création d'emplois : 311K

	Activité Economique	Politique Monétaire
	=	-

Taux 1 an	2.73%
Taux 5 ans	1.93%
Taux 10 ans	1.98%
Taux directeur	3.00%
Prochaine hausse de taux	50bp
Discours	Restrictif

Activité économique

- PIB 2023 : 0.5% (FMI)
- PMI Manufacturier : 48.5
- PMI Services : 52.7
- Production industrielle : 0.9%

Inflation

- Inflation : 8.5%
- Inflation Core : 5.6%

Emploi

- Chômage : 6.7%

	Activité Economique	Politique Monétaire
	=	+

Taux 1 an	2.22%
Taux 5 ans	2.64%
Taux 10 ans	2.85%
Taux directeur	4.35%
Prochaine hausse de taux	
Discours	Accommodant

Activité économique

- PIB 2023 : 4.4% (FMI)
- PMI Manufacturier : 52.6
- PMI Services : 56.3
- Production industrielle : 1.3%

Inflation

- Inflation : 1%
- Inflation Core : 0.6%

Emploi

- Chômage : 3.96%

Source: Bloomberg

Information à titre illustratif uniquement. Elle ne doit pas être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée - voir Avertissement en fin de document.

FOCUS MARS – CRISE BANCAIRE

CRISE BANCAIRE – CHRONOLOGIE ET EXPLICATIONS

Semaine du 6 mars 2023

- Depuis un an, le durcissement des conditions financières engendré par la politique monétaire restrictive de la banque centrale américaine pour endiguer l'inflation, a poussé les entreprises en développement « start-up » à procéder à des retraits pour financer leurs besoins en liquidités, plus qu'à la normale.
- Jeudi 9 mars: afin de pouvoir couvrir ces retraits, la banque américaine SVB a donc dû céder ces actifs pour 21mds \$ et matérialiser une perte de 1.8mds\$. Elle a alors cherché jeudi à se refinancer via une augmentation de capital (2.5mds\$), cela a semé la panique chez les déposants qui ont cherché à retirer massivement leurs dépôts.
- Vendredi 10 mars, c'est la deuxième plus grande faillite bancaire après Lehman en 2008: les autorités prennent le contrôle de la banque puis indiquent dimanche que l'ensemble des dépôts des clients de la banque était garanti (au-delà de la limite légale de 250K \$). Lundi, la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) a commencé à procéder à la cession des actifs et a redonné accès aux clients à leurs dépôts.
- Depuis le 10 mars:
 - la FIDIC prend également le contrôle de la Signature Bank victime de la panique financière qui a suivi la prise de contrôle de la SVB. Également spécialisée dans la tech et la crypto elle a souffert des ses similitudes avec la SVB.
 - First Republic s'effondre en bourse et souffre également de la perte de confiance dans les banques régionales, non systémiques, qui ne sont pas soumises aux mêmes ratios prudentiels.

Semaine du 13 mars 2023

- Lundi 13 mars: les autorités américaines prennent des mesures afin de maintenir la confiance dans le secteur
- Mercredi 15 mars: le président de la Saudi National Bank (SNB) qui détient 9.88% de la banque suisse, indique qu'il n'apportera pas de fonds supplémentaires en cas de besoin (pas uniquement pour les raisons réglementaire qui lui empêcheraient de dépasser le seuil des 10% de détention)
- Jeudi 16 mars: la Swiss National Bank a apporté son soutien à Crédit Suisse en lui accordant un prêt de 50mds CHF
- Jeudi 16 mars: un pool de 11 banques américaines injecte 30 milliards de dollars dans first republic
- Dimanche 19 mars: UBS achète Crédit Suisse pour environ 3 milliards CHF, avec des conditions avantageuses: ligne de liquidités de 100mds CHF, bail-in des AT1s 16mds CHF, et une garantie du gouvernement Suisse de 9mds CHF pour certains actifs de Crédit Suisse

CRISE BANCAIRE – RÉACTIONS & TRANSMISSION

Afin de préserver la confiance dans le système bancaire, les autorités et les banques réagissent très vite

Mesures de soutien des autorités

- Protection de l'ensemble des dépôts de la SVB et de Signature Bank par la Federal Deposit Insurance Corporation, contre les 250K\$ initialement prévus pour les banques non systémiques
- Le Bank Term Funding Program (BTFP) lancé par la Fed permet aux banques d'accéder à des liquidités via des nantissements d'actifs (US Treasuries, MBS...). Cela permettra d'éviter la matérialisation de pertes sur les actifs des banques en cas de retraits conséquents
- Soutien de la Swiss National Bank à Crédit Suisse:
 - Prêt de 50mds de CHF
 - Très arrangeant dans le cadre de l'achat par UBS: ligne de liquidités supplémentaire de 100mds CHF, garantie de 9mds CHF, 16mds CHF de bail-in sur les obligations AT1

Soutien de la part des banques

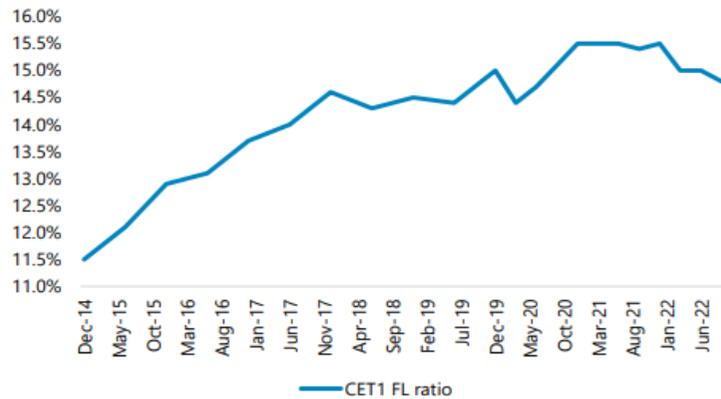
- Sauvetage de First Republic avec le dépôt de 30mds \$ de la part des 11 plus grandes banques américaines
- Rachat du Crédit Suisse par UBS, option probablement la plus favorable

Ces mesures rapides ont permis d'enrayer les mécanismes de transmission d'une crise bancaire, il faudra surveiller désormais l'issue de la situation de la First Republic Bank aux Etats-Unis

CRISE BANCAIRE – OÙ EN SOMMES-NOUS DÉSORMAIS?

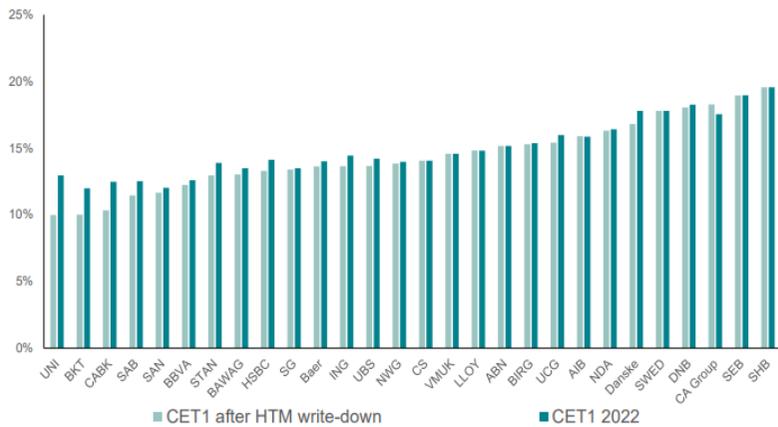
Banques européennes très bien capitalisées

Exhibit 1 - Weighted average FL CET1 ratio in the EU Banking sector since Dec-14



Source: Jefferies, EBA

CET1 & impact of HTM



Niveaux de liquidités rassurants en Europe

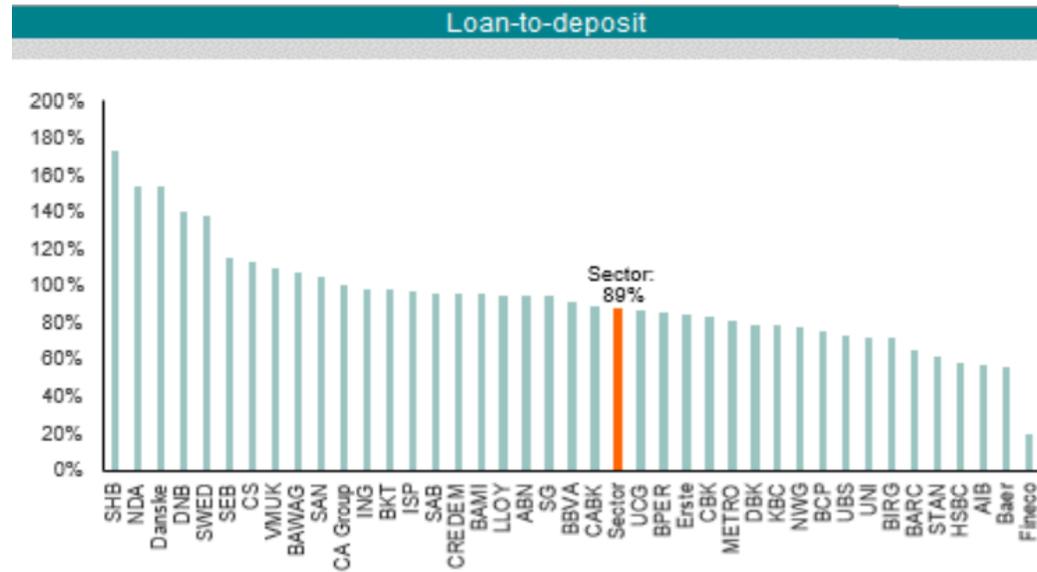
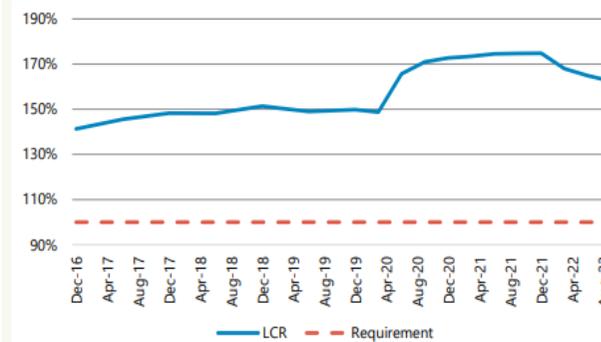
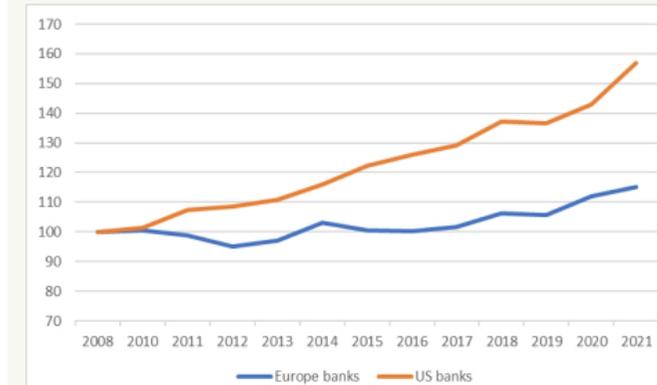


Exhibit 2 - Weighted average LCR in the EU Banking sector since Dec-16
LCR = Liquidity Coverage Ratio



Source: Jefferies, EBA

Exhibit 3 - Loans Europe banks vs. US banks 2010 = 100



Source: Bloomberg, Jefferies

ALLOCATION D'ACTIFS

Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
-------	---------	--------	-----------	-------

Allocation d'actif

Actions			■		
Obligations				■	
Produits structurés			■		

Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
-------	---------	--------	-----------	-------

Actions

USA				■	
Europe			■		
Chine			■		



Obligations

IG USA				■	
IG Europe			■		
HY USA			■		
HY Europe			■		



Vente	Alléger	Neutre	Renforcer	Achat
-------	---------	--------	-----------	-------

Produits structurés

Indice			■		
Single Stock			■		

Matières Premières / Forex

Or			■		
Pétrole				■	

Franc suisse				■	
Dollar				■	

MISE EN APPLICATION DE NOS CHOIX D'ALLOCATION

PORTEFEUILLE MODÈLE (DISCRÉTIONNAIRE 0-100%)

		Pondération au 31/12/22		Pondération au 10/03/23	Variation
Action		60.35%	Neutre	63.36%	3.02%
	Etats-Unis	26.97%	Renforcer	32.49%	5.52%
	Europe	29.46%	Neutre	27.54%	-1.92%
	Emergents	3.92%	Neutre	3.33%	-0.59%
Obligation		9.55%	Renforcer	16.90%	7.35%
	Investment Grade	6.65%	Renforcer	8.82%	
	High Yield	2.90%	Neutre	5.06%	
	Monétaire	0%		3.02%	
Produits structurés		6.39%	Neutre	6.42%	0.04%
		6.39%	Neutre	6.42%	

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

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. .