LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés financiers et perspectives

Janvier 2025

FINANCIERE DES VICTOIRES

MACROÉCONOMIE

Pour sa première décision de politique monétaire cette année, la Fed a décidé de maintenir le taux des Fed Funds dans leur fourchette de 4,25 %-4,5 %, une décision unanime. Cela était largement attendu après une série de baisses de taux totalisant 100 points de base lors des trois dernières réunions. Pour la deuxième fois du cycle monétaire post-Covid, la Fed prépare les esprits à une pause prolongée. Trois principaux sujets ont été évoqués par la banque centrale : les membres du FOMC n'ont pas caché qu'ils attendent plus de visibilité sur les futures politiques de Trump (1), tout en affirmant leur confiance dans l'emploi (2) mais en restant prudents sur l'inflation (3).

Concernant le premier point, l'investiture de Trump n'a pas été la catastrophe pour le commerce mondial redoutée par certains, puisqu'il s'est abstenu de mettre ses menaces à exécution. Un soulagement de courte durée, puisque le 47e président des États-Unis a attendu les toutes dernières heures du mois pour imposer des droits de douane de 25 % sur le Mexique et le Canada et les augmenter de 10 % sur la Chine. Les premiers effets macroéconomiques pourraient apparaître dans les prochaines semaines. Cependant, **pour son « Day One », Trump s'est concentré sur la signature d'une série de décrets visant à déréglementer l'économie**, notamment dans les secteurs de **l'énergie** (exploitation du potentiel pétrolier de l'Alaska, levée des restrictions sur l'exportation de GNL) et de la **technologie** (abrogation du décret de Biden sur l'IA). Cette imprévisibilité du pouvoir exécutif limite la capacité de la Fed à se projeter.

Quant à la deuxième question, le marché du travail reste solide aux États-Unis et ne constitue pas une préoccupation pour l'instant. Le rapport sur l'emploi de décembre a été excellent, avec 256 000 emplois créés (contre 160 000 attendus), tandis que **le taux de chômage a reculé à 4,1 %** après 4,2 %. Ainsi**, l'économie américaine termine bien l'année** (+2,4 % du PIB trimestriel annualisé), **portant la croissance annuelle à 2,8 % en 2024**. Les dépenses de consommation ont une fois de plus été le moteur de l'activité américaine (+4,2 % trimestriel annualisé), tandis que les investissements en équipements ont reculé – rien d'alarmant dans un trimestre marqué par un flou exceptionnel lié à l'élection présidentielle. La seule ombre au tableau provient des enquêtes PMI, où l'indice des services de janvier a déçu (52,8 contre 56,5 attendu), bien qu'il reste en zone d'expansion. Par ailleurs, le PMI manufacturier est repassé dans le vert (50,1 contre 49,7 attendu).

La troisième question, l'inflation, est le talon d'Achille de l'économie américaine. Le pire a été évité avec un IPC en hausse de +2,9 % sur un an. La publication a été d'autant mieux accueillie que la composante sous-jacente a reculé à +3,2 % après +3,3 %. Cependant, il faudra être patient pour atteindre les 2%, la Fed l'a clairement indiqué. À l'avenir, le FOMC estime que maintenir la politique actuelle décrite comme "significativement restrictive" devrait suffire à ramener l'inflation vers la cible. **Mais cela implique que les taux resteront élevés pendant un certain temps.**

> **La Fed marque une pause, attendant plus de désinflation et plus d'indices sur les Trumponomics.**

Dans la zone euro, la BCE a décidé de réduire ses taux directeurs de 25 points de base, ramenant le taux de dépôt de 3 % à 2,75 %. La décision a été unanime et largement anticipée. Il s'agit de la cinquième baisse dans la campagne d'assouplissement de la BCE, la quatrième consécutive. Avec cette décision, **la BCE a choisi de ne pas accorder trop d'importance à l'IPC de janvier, qui a rebondi à +2,4 %**, sous l'effet persistant de l'inflation des services (+4 % sur un an). En effet, la BCE considère que cette hausse de l'inflation est rétrospective, car elle reflète les augmentations de salaires passées. À l'avenir, la BCE prendra en compte d'autres indicateurs, comme son « wage tracker », qui **laisse actuellement entrevoir une décélération rapide et marquée des salaires en 2025**.

S'agissant de la croissance, Lagarde a estimé que la croissance de +0,7 % en 2024 après +0,4 % en 2023 pouvait être qualifiée de reprise. Mais **cette embellie reste fragile**. **Selon la BCE, les derniers chiffres atones (0 % au quatrième trimestre 2024) sont dus à une confiance des consommateurs toujours en berne**. Certes, l'emploi reste solide dans la zone euro et les revenus réels ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie, mais le problème réside dans l'excès massif d'épargne des consommateurs européens, s'expliquant par leur manque de perspectives. Tout cela signifie qu'une véritable reprise dans la zone euro nécessitera non seulement un assouplissement monétaire supplémentaire de la BCE, mais aussi une stabilisation politique (élections allemandes du 23 février) et plus de clarté sur le commerce mondial, menacé par Donald Trump.

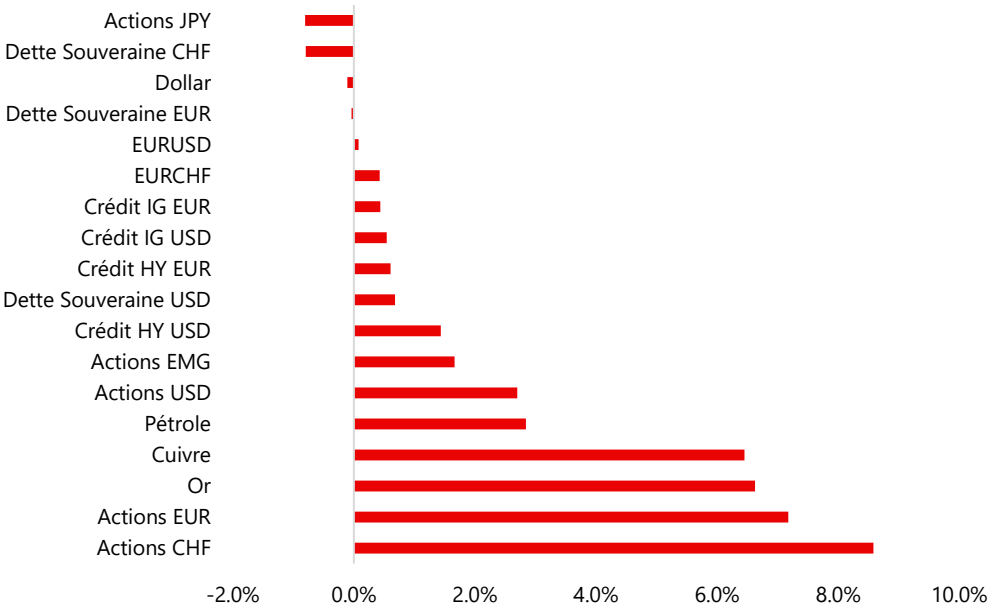
Le début du rebond pourrait peut-être venir de la bonne surprise des enquêtes PMI. L'indice composite est sorti de justesse de la zone de contraction, atteignant 50,2 (contre 49,7 attendu), mettant fin à une séquence négative qui durait depuis août. L'amélioration provient essentiellement du secteur manufacturier, qui reste en contraction mais à un rythme moins marqué que les mois précédents (46,1 contre 45,3 attendu). Les chiffres du PIB et des PMI montrent clairement que la dynamique économique a été meilleure en 2024 (et débute mieux 2025) dans le sud que dans le nord de l'Europe, notamment si l'on compare la récession allemande de -0,2 % l'an dernier à la forte expansion de l'Espagne (+3,5 %).

Au Japon, la BoJ a relevé son taux directeur de 25 points de base, le portant à 0,5 %, marquant ainsi une avancée significative vers la normalisation monétaire. Les conditions domestiques montrent que l'inflation s'installe dans le paysage économique japonais. **L'IPC de décembre a bondi de +2,9 % à +3,6 %** (contre +3,0 % attendu). Les conditions externes ont également été favorables : les premières décisions économiques de Donald Trump ont été plutôt bien accueillies par les marchés, ouvrant une fenêtre d'opportunité que la BoJ ne pouvait ignorer. **Toutefois, la banque centrale japonaise ne devrait pas procéder à d'autres hausses avant le second semestre 2025** : l'inflation reste tirée par les biens et non par les services, et les hausses de rémunérations lors des négociations salariales de printemps restent doivent encore se matérialiser.

En Chine, la croissance du PIB au quatrième trimestre 2024 a été solide, avec +1,6 % en variation trimestrielle (+5,4 % en glissement annuel), **portant la croissance annuelle de 2024 à 5,0 %,** exactement l'objectif officiel du PCC. L'assouplissement monétaire accéléré en place depuis septembre a permis de stabiliser l'activité économique. Une autre bonne nouvelle est venue de l'attitude initialement relativement conciliante de Trump sur les droits de douane. **Cependant, ces chiffres de PIB sont flatteurs** : un excédent commercial exceptionnel a gonflé les statistiques de fin d'année (Exportations : +10,7 % en glissement annuel en décembre), car de nombreux exportateurs chinois ont précipité leurs ventes avant l'investiture présidentielle aux États-Unis. **La consommation ne s'est toujours pas imposée comme un moteur durable de la croissance économique** (Ventes au détail : +0,1 % en variation mensuelle). De plus, l'indice PMI général du NBS chute à 50,1 contre 52,2. Plus inquiétant encore, **les pressions déflationnistes restent considérables : en témoigne une inflation à peine positive de +0,1 % en glissement annuel**. Les perspectives à long terme restent moroses, ainsi les rendements d'Etat stagnent près des niveaux déprimés touchés en décembre (rendement à 10 ans : 1,6 %).

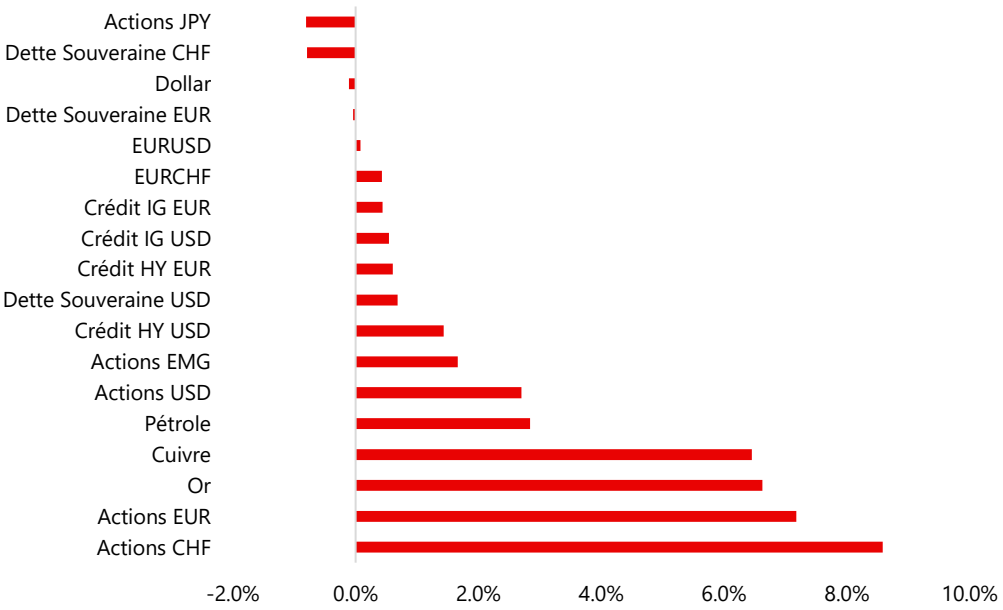
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS
PERFORMANCES MENSUELLES



Source : Bloomberg, 31/01/2025

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS
PERFORMANCES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



Source : Bloomberg, 31/01/2025
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MACROÉCONOMIE (suite)

Au Royaume-Uni, la publication de l'inflation a également été un soulagement. L'indice des prix à la consommation (IPC) s'est établi à **seulement +2,5 % en glissement annuel** (contre +2,6 % attendu), tandis que l'inflation sous-jacente a ralenti à +3,2 % (contre +3,4 % attendu). Cela a temporairement apaisé les tensions sur le marché des Gilts, qui avait été secoué par les mauvais précédents chiffres d'inflation et des doutes sur la capacité du Parti travailliste à stabiliser la dette. Les pessimistes, qui avaient même évoqué un possible nouveau « moment Liz Truss », ont été rassurés. **Cependant, la croissance britannique a terminé 2024 sur une mauvaise dynamique**. Le PIB est resté stable entre septembre et novembre. Le taux de chômage a augmenté à 4,4 %, son plus haut niveau depuis mai. Ainsi, la Banque d'Angleterre (BoE) devrait baisser ses taux début février. Cependant, les salaires continuent d'accélérer (+5,6 % en glissement annuel après +5,2 %), ce qui n'est pas de bon augure pour les futures chiffres d'inflation. Dans les derniers jours du mois, des enquêtes PMI en progrès ont redonné le sourire aux investisseurs : l'indice composite est resté en zone d'expansion, à 50,9 (contre 50 attendu).

L'économie suisse continue de ralentir. L'inflation n'est que de +0,6 % en glissement annuel (conformément aux attentes) et les prix ont reculé de -0,1 % en décembre en variation mensuelle. Avec un franc fort, **la Suisse continue d'importer de la déflation** : les prix à l'importation ont baissé de -0,9 % en glissement annuel. De ce fait, les anticipations d'inflation reculent à 1,1 % au quatrième trimestre 2024 (après 1,3 % au troisième trimestre). Une nouvelle baisse des taux par la Banque nationale suisse (BNS) en mars est donc très probable. De plus, Martin Schlegel a répété que le retour aux taux négatifs ne peut être exclu. Le taux directeur pourrait atteindre zéro dès la mi-2025. **Toutefois, un rayon de soleil est venu des ventes au détail**, qui ont été révisées à la hausse pour novembre (+1,4 % en glissement annuel) et ont agréablement surpris en décembre (+2,6 % en glissement annuel contre +0,6 % attendu).

MARCHÉS ACTIONS

Les marchés américains ont commencé l'année sur une bonne note, mais les incertitudes restent omniprésentes.

Le mois de janvier n'a pas été de tout repos sur les marchés américains. Dans l'ensemble, ceux-ci ont commencé l'année sur une bonne note (S&P 500 : +2.7%, NASDAQ 100 : +2.2%). Mais la volatilité a nettement augmenté alors que les incertitudes restent omniprésentes.

D'abord, l'inflation reste une source de nervosité. Alors que décembre s'était achevé sur un FOMC où la Fed avait clairement exprimé sa volonté de voir l'inflation ralentir significativement avant de continuer sa campagne d'assouplissement monétaire, le CPI n'a pas dépassé les attentes (+2.9% y/y), ce qui a été très bien accueilli par les actions américaines. **Il faudra néanmoins des progrès bien plus importants** pour voir une nouvelle baisse des taux. **De plus, la politique reste une question épineuse.** Pour sa cérémonie d'investiture, Donald Trump s'est contenté de menaces contre ses partenaires commerciaux, sans pour autant imposer de droits de douane immédiatement. Jusqu'au dernier jour du mois où il a décidé de les mettre à exécution : 25% sur le Canada (10% pour l'énergie), 25% sur le Mexique et 10% supplémentaires sur la Chine à partir du 4 février. **Enfin, la partie hardware de la Tech a particulièrement souffert de l'irruption de DeepSeek**. Cette IA chinoise performante et très bon marché a momentanément remis en question l'hégémonie américaine sur l'IA, ce qui a donc fait trembler les actions technologiques, et plus globalement les actifs risqués.

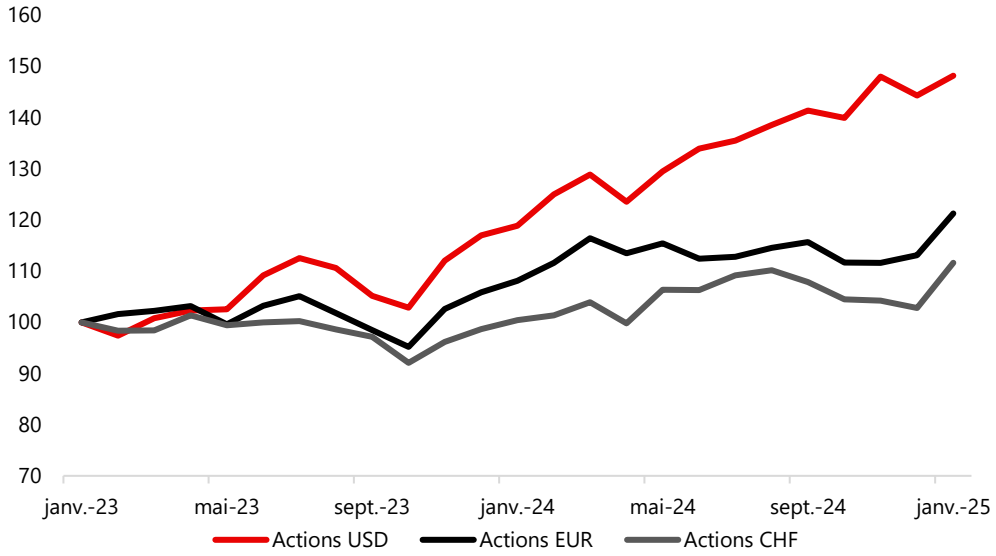
Le secteur de la **Technologie** (-2.9% pour l'indice sectoriel du S&P 500) termine donc le mois en queue de peloton. Les valeurs liées aux semiconducteurs corrigent sévèrement. **Nvidia** (-10.6%) en est le meilleur exemple. Mais, face à DeepSeek, toutes les Big Tech américaines ne sont pas logées à la même enseigne : **Meta** (+17.7%) et **Netflix** (+9.6%) tirent le secteur des **Services de Communication** (+9.0%) grâce à des publications convaincantes. Autre poids lourd du secteur, **Alphabet** (+8.0%) n'est pas en reste. La saison des résultats a aussi apporté son lot de bonnes nouvelles pour les valeurs **Financières** (+6.4%) qui profitent des excellents résultats des grandes banques américaines (Goldman Sachs : +11.8%, JP Morgan : +11.5%). Dans ce contexte d'incertitude exacerbée, **la Santé** (+6.6%), secteur défensif, marque des points.

Si la tension était palpable du côté américain, l'Europe a été largement préservée et commence l'année pied au plancher (Stoxx 600 Europe : +6.3%). Une belle surprise ! Saisonnalité favorable au T1 ? Excès de pessimisme dans les cours ces derniers mois ? Moindre exposition aux fluctuations de la Tech ? Relative clémence de Donald Trump vis-à-vis de l'Europe sur les enjeux commerciaux pour l'instant ? Quoi qu'il en soit, **la stagnation économique de la zone euro au T4 n'a pas suffi à faire douter les marchés européens** dont tous les secteurs terminent le mois dans le vert. Les valeurs cycliques se distinguent avec le retour d'un pan de marché qui avait été laissé pour mort l'année dernière : le **Luxe**. Si les résultats de **LVMH** (+10.7%) n'ont pas été reluisants, le géant français bénéficie du retour en grâce du secteur, ressuscité par une excellente publication trimestrielle de **Richemont** (+28.4%). La **Consommation Cyclique** (+10.8% pour l'indice sectoriel du Stoxx 600 Europe) termine donc en tête. Les valeurs **Financières** (+9.7%) et les **Banques** (+9.5%) suivent de près. Et les solides résultats de **SAP** (+13.6%) permis par une bonne progression du cloud permettent au poids lourd du DAX de continuer propulser ce qu'il reste de secteur technologique européen. **Une fois n'est pas coutume, ne pas être à la pointe de l'IA s'est presque révélé un atout pour l'Europe !**

MARCHÉS ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS EUR USD CHF

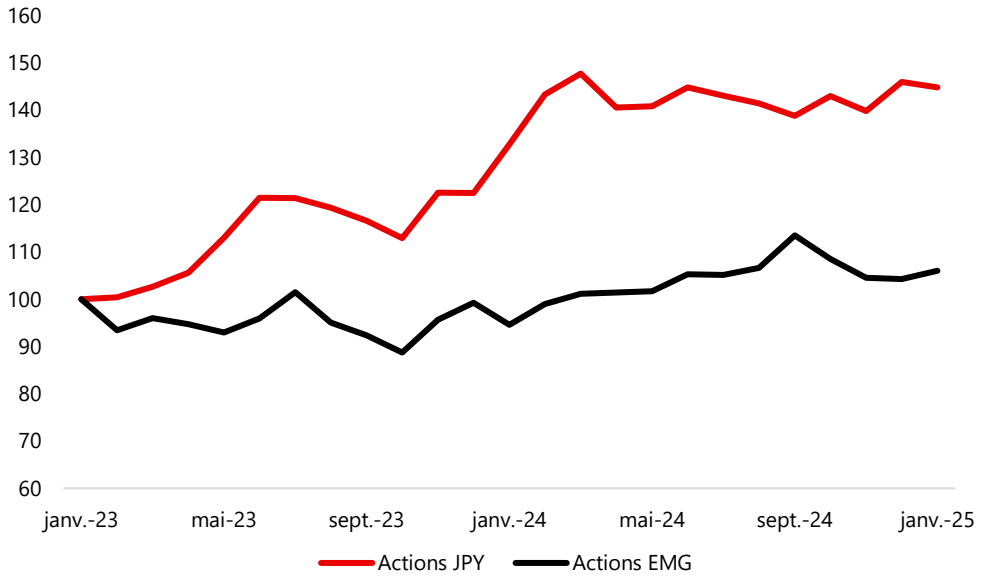
PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2025

MARCHÉS ACTIONS JAPON – PAYS EMERGENTS

PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2025
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MARCHÉ OBLIGATAIRE

L'année 2025 a bien débuté pour la partie obligataire. Porté par la performance des equity, le crédit a vu ses spreads se contracter une nouvelle fois malgré des niveaux déjà historiquement serrés (-11bp pour le HY US). Tous les segments du crédit sont en performance positive avec la dette subordonnée et le HY en tête du palmarès une nouvelle fois.

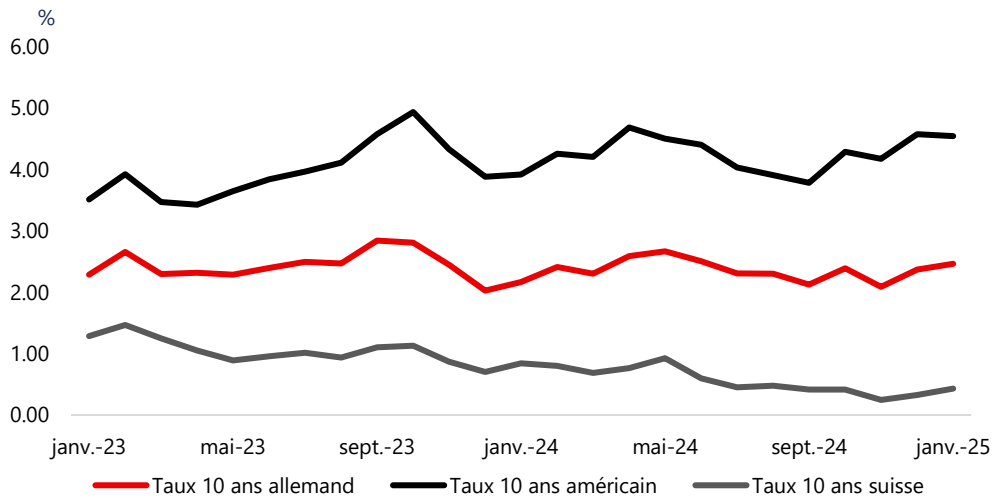
Il faut dire aussi que les premières publications T4 ont été bien accueillie (RCL, Teva, GM, JLR) et que les nouvelles émissions primaires, traditionnellement très dynamique sur janvier, n'ont pas offert de primes significatives, preuve que l'appétit des investisseurs pour le rendement reste solide.

Par contre, l'évolution des taux n'a pas spécialement aidé : le 10 ans US a été globalement stable sur janvier (-3bp) après avoir touché un plus haut de 4.79%, tandis que le rendement du Bund a repris +10bp à 2.46%. La dette souveraine européenne est d'ailleurs le seul segment en négatif sur janvier (Iboxx EUR sovereign), à comparer aux +1.2% de la dette émergente en *hard currency* et aux +0.5% de l'Iboxx Treasuries.

Les regards seront tournés vers l'inflation en février avec des core CPI toujours en phase de plateau et le début du durcissement des tarifs douaniers par l'administration Trump. La FED s'est mise en mode pause tandis que le marché attend toujours 25bp de plus du côté de la BCE pour mars.

Tous les segments du crédit sont en performance positive avec la dette subordonnée et le HY en tête du palmarès une nouvelle fois

RENDEMENTS OBLIGATAIRES SOUVERAINS
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2025
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

DEVISES

Après une hausse de trois mois alimentée par les craintes inflationnistes et les anticipations sur les tarifs douaniers de Trump, **le dollar a marqué une pause en janvier** (DXY : -0,1 %). Tout d'abord, l'indice des prix à la consommation (CPI) américain n'a pas contraint la Fed à adopter une position trop restrictive. Ensuite, le nouveau président s'est abstenu d'augmenter les tarifs douaniers le jour de son investiture. Toutefois**, ces deux facteurs devraient à nouveau être favorables au billet vert dans les mois à venir**, puisque l'inflation continue de montrer des signes de persistance et que Donald Trump utilisera les barrières commerciales comme un levier de négociation.

L'EURUSD (+0,1 %) a mis fin à une période de dépréciation continue et a oscillé entre 1,01 et 1,05. La rhétorique modérée de la Fed a soutenu la monnaie unique, mais le retour du discours protectionniste de Trump et la position accommodante de la BCE en fin de mois ont limité les gains de l'euro face au billet vert.

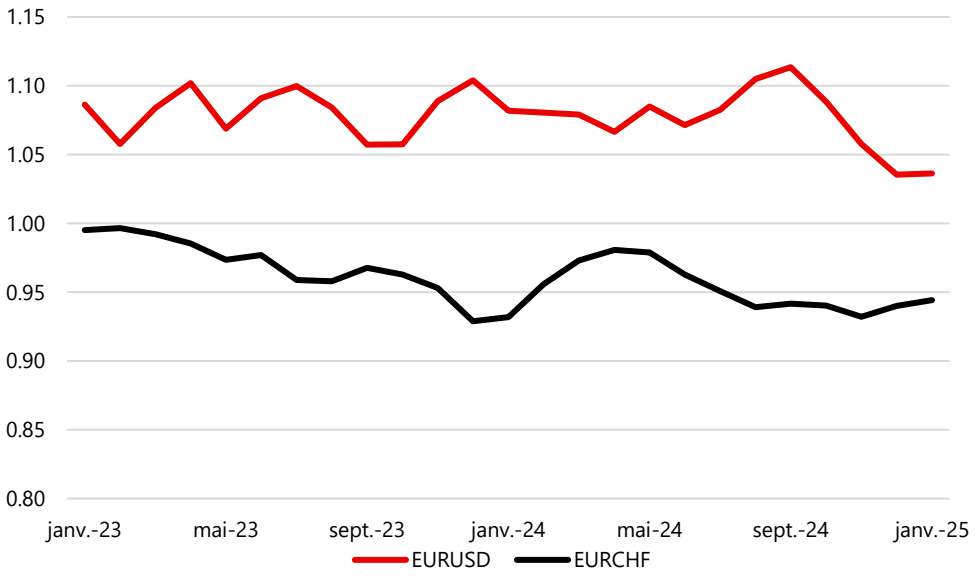
Une fois encore, l'écart de taux entre la Fed et la BoJ a été déterminant pour le yen. Le JPY a commencé le mois en déclin, atteignant son plus bas niveau en six mois (158 JPY pour 1 USD). Cependant, lorsque la certitude d'une hausse de taux de la BoJ en janvier s'est renforcée, **le yen s'est apprécié et termine le mois sur un gain solide** (USDJPY : -1,3 %).

Le GBPUSD (-1,0 %) a atteint son plus bas niveau en plus d'un an (1,21) lorsque les Gilts ont chuté sous l'effet des craintes budgétaires, un parfait exemple de la révolte des « bond vigilantes ». La paire a finalement rebondi lorsque **les PMI britanniques sont sortis légèrement meilleurs que prévu**, atténuant quelque peu les craintes de stagflation. Cependant, une nouvelle dépréciation ne peut être exclue en raison de l'incertitude budgétaire et de la baisse de taux presque certaine de la BoE en février.

Bien qu'ayant connu un affaiblissement au début du mois de janvier, le franc suisse a trouvé un soutien bienvenu dans la posture initialement plus conciliante de Donald Trump sur le commerce lui permettant de limiter les dégâts (CHFUSD : -0,4 %). Par ailleurs, **la devise refuge a bondi lorsque les investisseurs se sont retirés des actions américaines** par crainte que DeepSeek ne remette en question la domination américaine dans l'IA.

> **Le dollar a marqué une pause temporaire en janvier.**

USD & CHF
ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/01/2025
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE

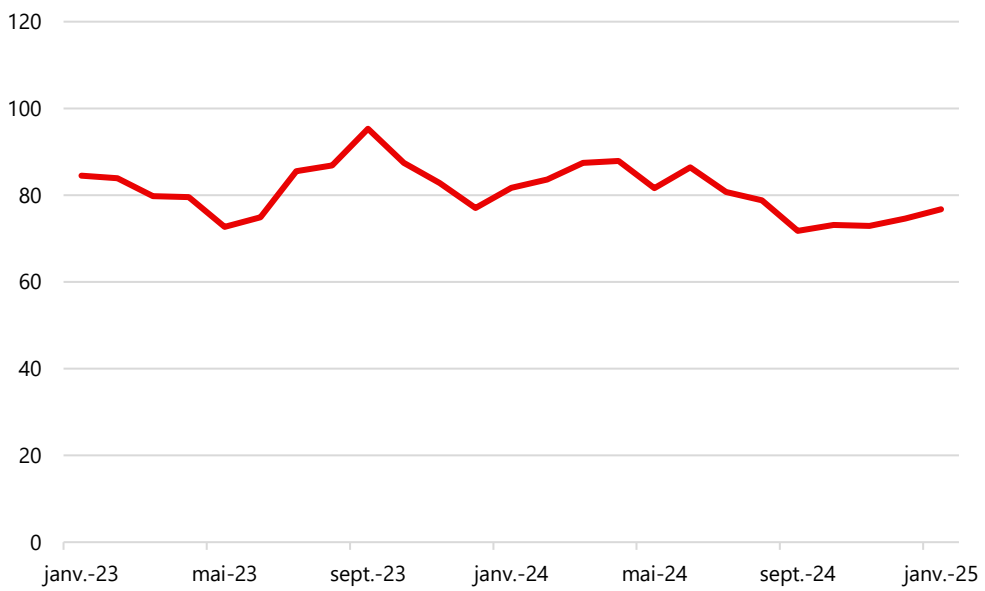
Le pétrole a connu un début d'année 2025 chaotique, mais le bilan mensuel affiche une hausse modérée (Brent : +2,8 %, WTI : +1,1 %).

Le mois a débuté par une forte hausse des prix. Tout d'abord, une vague de froid aux États-Unis, dans un contexte de faibles réserves, a soutenu les cours. Ensuite, les sanctions américaines les plus sévères depuis des années contre l'industrie pétrolière russe ont fait bondir le Brent. L'administration Biden a surpris les marchés en ciblant 180 pétroliers russes (appartenant à la « flotte de l'ombre »), transportant entre 900 000 et 1,7 million de barils par jour et représentant 25 % des exportations de pétrole du pays. **Cette décision a propulsé le Brent à son plus haut niveau depuis l'été dernier, atteignant 82 $ en plein mois de janvier**.

Cependant, nous restons convaincus que le marché pétrolier restera excédentaire en 2025. Certains des éléments clés que nous avions identifiés pour l'évolution future du Brent (les désaccords internes de l'OPEP+, l'augmentation de l'offre offshore sud-américaine et le ralentissement de la demande chinoise) ont exercé une **pression à la baisse sur les prix du pétrole dès la seconde moitié de janvier**. Donald Trump a réactivé les paris sur la baisse des cours de l'or noir en déclarant lors de son investiture que **l'exploitation pétrolière serait au cœur de sa politique**, notamment en libérant le potentiel gigantesque de l'Alaska. Il a également mis la pression sur l'OPEP lors du Forum de Davos, demandant au cartel de « faire baisser le prix du pétrole », appliquant la stratégie du « diviser pour mieux régner ». Comme lors de son précédent mandat, le président américain considère que 80 $ est un prix excessif pour le Brent. Par ailleurs, il est probable qu'un baril sous les 50 $ serait trop bas pour l'industrie du schiste aux États-Unis. **Cela fait de la fourchette 60-70 $ une bonne cible de moyen terme pour le Brent.**

Forte hausse des cours en début de mois… ce qui ne plaît pas à Trump.

PÉTROLE
ÉVOLUTION SUR 2 ANS (BRENT)



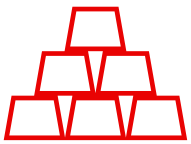
Source : Bloomberg, 31/01/2025
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

MATIÈRES PREMIÈRES

OR

Après s'être éloigné de sa trajectoire exceptionnelle de 2024 en décembre**, l'or (+6,6 %) est revenu sur ses excellents standards de progression de l'année dernière en janvier**. Une fois encore, l'or a défié sa relation historiquement inverse avec les rendements à long terme (et le dollar), progressant inexorablement malgré les fluctuations du marché obligataire. En raison de sa plus grande cyclicité, **l'argent (+8,3 %) a légèrement surperformé l'or** après la publication des bons chiffres de l'inflation américaine (CPI).

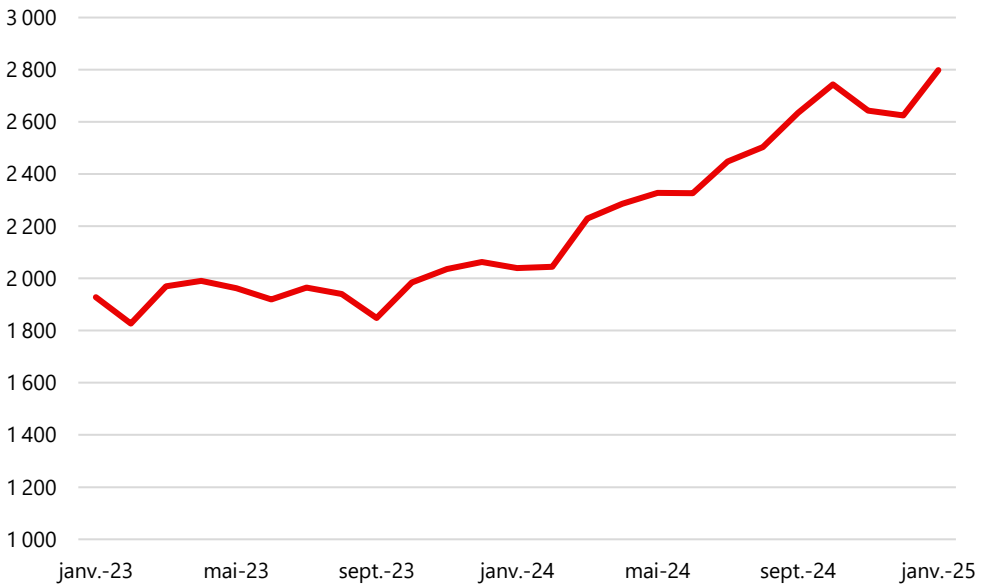
À long terme, nous maintenons notre préférence pour l'or, qui bénéficie des achats des banques centrales.



L'or retrouve ses excellents standards de 2024 en janvier.

OR

ÉVOLUTION DU PRIX SUR 2 ANS

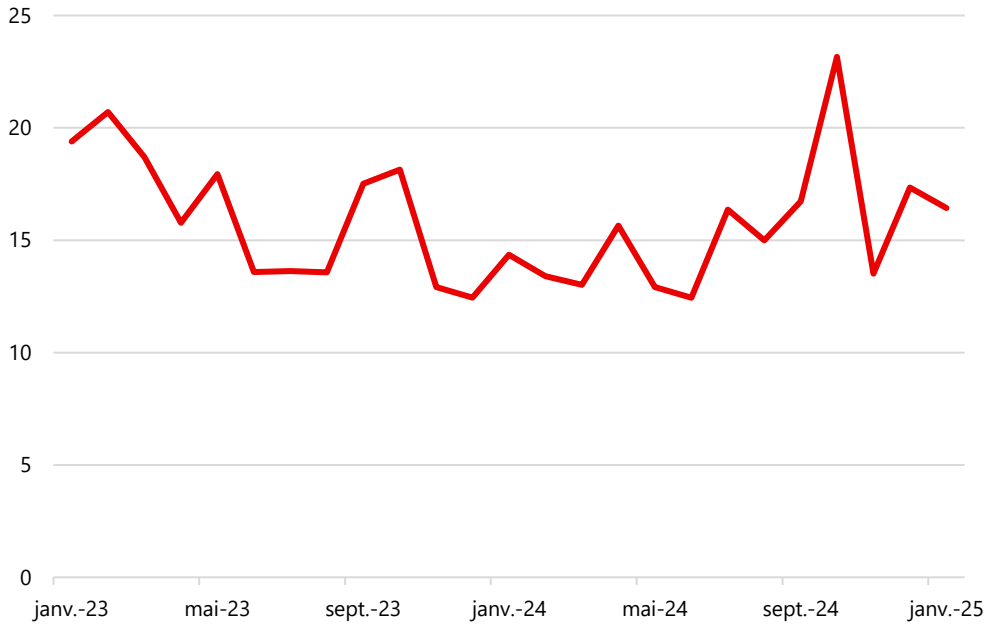


Source : Bloomberg, 31/01/2025

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

VOLATILITÉ

VOLATILITÉ – INDICE VIX
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2025
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

CALENDRIER

Date	Pays	Donnée économique	Période	Précédent
5-févr.	Etats-Unis	ISM non-manufacturier	janv.-25	54.0
	Zone euro	PMI services Markit	févr.-25	51.4
	Royaume Uni	PMI services Markit	févr.-25	51.2
6-févr.	Royaume Uni	Réunion de la Banque d'Angleterre		4.8
	Suisse	Taux de chômage	janv.-25	2.6
7-févr.	Etats-Unis	Confiance des ménages	févr.-25	71.1
	Etats-Unis	Emplois	janv.-25	256.0
	Etats-Unis	Taux de chômage	janv.-25	4.1
	Allemagne	Production industrielle	déc.-24	1.5
9-févr.	Chine	Inflation	janv.-25	0.1
11-févr.	France	Taux de chômage	déc.-24	7.4
12-févr.	Etats-Unis	Inflation	janv.-25	2.9
13-févr.	Zone euro	Production industrielle	déc.-24	0.2
	Royaume Uni	Croissance du PIB	déc.-24	0.0
	Suisse	Inflation	janv.-25	0.6
14-févr.	Etats-Unis	Production industrielle	janv.-25	0.9
	Zone euro	Emploi	déc.-24	0.2
	Zone euro	Croissance du PIB	mars-25	0.0
17-févr.	Japon	Production industrielle	janv.-25	0.3
	Japon	Croissance du PIB	déc.-24	1.2
18-févr.	Royaume Uni	Taux de chômage	déc.-24	4.4
19-févr.	Etats-Unis	Minutes de la Fed	avr.-26	
	Royaume Uni	Inflation	janv.-25	2.5
20-févr.	Etats-Unis	Enquête de la Fed de Philadelphie	févr.-25	44.3
21-févr.	Zone euro	PMI manufacturier Markit	févr.-25	46.6
	Royaume Uni	PMI manufacturier Markit	févr.-25	48.3
	Japon	PMI manufacturier Nikkei	févr.-25	48.7
24-févr.	Allemagne	Climat des affaires ifo	févr.-25	85.1
25-févr.	Allemagne	Croissance du PIB	mars-25	-0.2
27-févr.	Etats-Unis	Croissance du PIB	mars-25	2.3
	Suisse	Croissance du PIB	déc.-24	0.4
28-févr.	France	Croissance du PIB	mars-25	-0.1
	Suisse	Indicateur avancé Kof	févr.-25	101.6

Financière des Victoires
75 Boulevard Haussmann
75008 Paris
is@financieredesvictoires.com
Tel : 01 47 57 00 94
www.financieredesvictoires.com

Document achevé de rédiger le 31 janvier 2025.

Disclaimer

Ce document est uniquement à titre d'information et en aucun ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilés à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de FINANCIERE DES VICTOIRES.