

Phiadvisor Weekly

Marchés & Arbitrages : La FED reprend la main et l'IA le leadership

Exposition US : Equity **100%** - Cash **0%** (depuis le 22/05/26)

Exposition Europe : Equity **100%** - Cash **0%** (depuis le 21/05/26)

Notre exposition cash varie de 0% à 50% maximum en fonction de nos algorithmes propriétaires « top down » (Market Pressure Index et Spread momentum).

Les portefeuilles « Europe Full Strategic Signals » et « US Full Strategic Signals » intègrent tous les signaux d'achats stratégiques (moyen terme) disponibles sur chaque zone ainsi que l'exposition (donc un % cash quand l'exposition est inférieure à 100%).

La Fed a restauré une partie de sa crédibilité et, surtout, repris le contrôle de la narration sur les marchés obligataires, en affichant une ligne claire sur l'inflation tout en conservant une flexibilité maximale sur le calendrier de sa politique monétaire. Les marchés ont plutôt bien accueilli les conclusions du FOMC malgré une décision ferme et unanime : hausse de 25 pb de la fourchette des Fed Funds à 3,75-4,00 %, avec un message sans ambiguïté sur une inflation qui reste trop élevée. Surtout, les nouvelles projections ont sensiblement remonté la trajectoire anticipée des taux : la médiane du FOMC situe désormais les Fed Funds à 4,1 % fin 2026, contre 3,8 % en juin, tandis que l'inflation PCE est attendue à 3,7 % et le « core » PCE à 3,4 %. La Fed privilégie donc clairement la restauration de la stabilité des prix, tout en conservant une approche dépendante des données et de l'évolution du choc énergétique. Cette stratégie lui permet également de gagner du temps. Après le resserrement de septembre, le prochain FOMC des 27-28 octobre peut être utilisé comme une réunion d'observation - d'autant plus qu'elle se situe juste avant les élections de mi-mandat le 3 novembre-, avant celle des 8-9 décembre accompagnée de nouvelles projections économiques. Une nouvelle hausse en décembre reste cohérente avec la trajectoire actuellement indiquée par le FOMC, mais elle n'est pas automatique : une désescalade au Moyen-Orient, accompagnée d'un reflux durable du pétrole et des anticipations d'inflation, pourrait modifier l'équilibre des risques. **Pour les marchés, l'élément essentiel est moins le niveau des Fed Funds que la stabilisation de la partie longue de la courbe et de la prime de terme.** La stabilisation du 30 ans américain autour de 5,30 % a momentanément interrompu le durcissement des conditions financières et permis aux indices de se stabiliser, sous l'impulsion de la technologie et de l'IA. Une poursuite de ce mouvement serait constructive pour les actifs risqués : le marché peut absorber des taux directeurs durablement élevés si la volatilité obligataire diminue et si les taux longs cessent de progresser. À l'inverse, une nouvelle hausse du 10 ans et surtout du 30 ans constituerait probablement le principal risque pour les multiples de valorisation et pour l'élargissement de la hausse des actions. La restauration de la crédibilité de la Fed constitue ainsi un facteur favorable à moyen terme, mais la banque centrale ne peut agir directement sur l'origine du choc actuel. Les tensions sur le pétrole, le

gaz et les produits raffinés ainsi que les perturbations des chaînes logistiques passant par Ormuz et la mer Rouge constituent avant tout un choc d'offre. La normalisation durable de l'inflation suppose donc également une amélioration de ces contraintes physiques. Une restauration du trafic dans les détroits d'Ormuz et de Bab-el-Mandeb permettrait simultanément de réduire la prime géopolitique sur l'énergie, les coûts de transport et les anticipations d'inflation. **C'est probablement la condition la plus importante pour que le scénario de marché passe d'un régime de taux durablement élevés à celui d'un assouplissement monétaire crédible en 2027.**

Le principal signal de marché de la semaine dernière reste toutefois l'écart croissant entre les indices pondérés par les capitalisations et le reste de la cote : le S&P 500 équipondéré (ETF RSP-US) a nettement sous-performé le S&P 500 et le Nasdaq, tandis que le STOXX 600 est resté sous pression. Cette divergence traduit un marché toujours étroit, dans lequel la hausse des taux et le choc énergétique pénalisent une large partie des secteurs cycliques et domestiques. Construction, immobilier, consommation discrétionnaire, distribution et autres activités sensibles au coût du financement restent confrontés simultanément à des taux longs élevés, à une hausse du coût du capital et à une pression potentielle sur les marges et la demande. À l'inverse, **le leadership américain reste soutenu par la technologie et, plus spécifiquement, par la chaîne d'investissement liée à l'IA.** Après la correction estivale, les semi-conducteurs et certains équipementiers télécoms/data centers montrent des signes de reprise sur plusieurs titres comme **Intel, AMD, ARM, Soitec** ou **Nokia**. Ce comportement suggère que le marché commence à distinguer les valeurs dont les perspectives bénéficiaires restent soutenues par un cycle d'investissement structurel de celles dont les résultats dépendent davantage du cycle économique et du coût du crédit. **Nous continuons ainsi de privilégier la thématique IA pour trois raisons.** Premièrement, le risque sur les bénéfices reste asymétrique : les estimations pourraient encore être révisées à la hausse si la demande en puissance de calcul continue de dépasser les capacités disponibles. Les tensions persistantes sur certaines mémoires, composants optiques et infrastructures de réseau confirment que le cycle d'investissement reste davantage contraint par l'offre que par la demande. Deuxièmement, **l'écosystème IA bénéficie d'une visibilité exceptionnelle sur les dépenses d'investissement.** Les « hyperscalers » continuent d'augmenter leurs engagements en capex, ce qui protège relativement la chaîne des semi-conducteurs, du networking, de l'optique et des infrastructures de data centers contre le durcissement des conditions financières affectant le reste de l'économie. Tant que cette dynamique d'investissement se maintient et que les perspectives 2027 continuent de progresser, la sensibilité de ces secteurs au cycle monétaire devrait rester inférieure à celle des secteurs domestiques et fortement endettés. Troisièmement, **la correction estivale a sensiblement amélioré le couple rendement/risque.** Elle a réduit une partie des excès de valorisation et reconstitué du potentiel sur plusieurs segments de la chaîne IA sans remettre en cause, à ce stade, la dynamique fondamentale. Le point clé n'est donc plus seulement la croissance de l'IA, largement intégrée par le consensus, mais la capacité des bénéfices à continuer de progresser suffisamment vite pour absorber des taux longs durablement élevés.

En termes de stratégie, le marché reste ainsi caractérisé par un leadership étroit plutôt que par une véritable reprise généralisée du risque. La stabilisation des taux longs favorise tactiquement la technologie, les semi-conducteurs et les infrastructures liées à l'IA, tandis qu'un élargissement durable de la hausse vers les cycliques, la consommation et les secteurs sensibles aux taux nécessiterait probablement deux catalyseurs supplémentaires : une détente du choc énergétique et un reflux plus convaincant des rendements obligataires. Tant que ces conditions ne sont pas réunies, la dispersion sectorielle devrait rester élevée et la croissance bénéficiaire devrait conserver davantage d'importance que la seule baisse des valorisations.

Notre **Market Pressure Index** se situe à **36/100**, toujours en zone favorable malgré la dégradation progressive du régime de volatilité, qui reste toutefois encore modéré. La participation au momentum haussier s'affaiblit mais reste positive sur les deux zones. Notre **Spread Momentum** (% valeurs haussières - % valeurs baissières) qui mesure la participation au momentum progresse sur la semaine à **+33** (+7) pour le STOXX600, et baisse à **+21** (-9) pour le S&P500 tandis que **55%** des titres du STOXX600 et **46%** des titres du S&P500 sont en tendance haussière contre 19% et 14% au point bas du 7 avril 2025. **Notre exposition actions reste à 100% sur la zone US et sur l'Europe.**

Nous proposons des portefeuilles qui intègrent automatiquement l'ensemble des signaux stratégiques de la plateforme dans chacune des zones (Europe et US), avec une analyse de la composition sectorielle de ces portefeuilles, des entrées-sorties sur une semaine. Ces portefeuilles sont consultables dans la plateforme Phiadvisor dans l'onglet Phi-A portfolio. Cliquer sur le lien pour se connecter à la plateforme-> <https://app.phi-advisor.com> -> onglet Phi-A Portfolios.

Europe Full Strategic Signals (équipondéré)

Performance depuis 31/12/2025 : **+12,0%**, Performance relative : **+2,3%** (vs STOXX600), **+2,4%** (vs STOXX600 EW).

Performance 2025 : **+29,9%**, Performance relative : **+9,4%** (vs STOXX600), **+10,5%** (vs STOXX600 EW).

Performance depuis 31/12/2020 : **+125,2%**, Performance relative : **+67,0%** (vs STOXX600), **+67,6%** (vs STOXX600 EW).

Analyse :

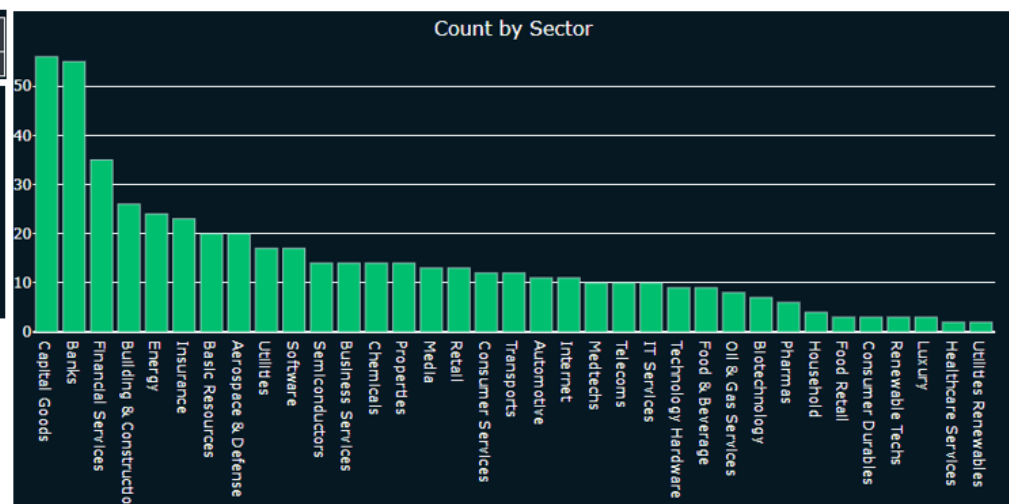
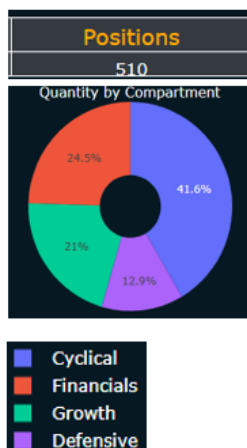
Le portefeuille automatique Europe est constitué de 510 valeurs. Les **Capital Goods** (56 titres, -1) conservent le leadership devant les **Banques** (55 titres, stable) en deuxième position, puis les **Services Financiers** (35 titres, stable) en troisième place et les valeurs de **Construction** (26 valeurs, -3) en quatrième position. Les valeurs financières se stabilisent cette semaine à 24,5% du portefeuille, immobilier inclus. Le portefeuille reste fortement investi en valeurs cycliques, qui représentent 41,6% des titres (**+50 bps**), principalement composées de biens d'équipement (11% du portefeuille) et de construction (5%). Les valeurs de croissance représentent 21% du portefeuille (stable), contre 12,9% pour les valeurs défensives (**-50 bps**). Les flux récents font ressortir quelques signaux d'achat diversifiés, notamment dans les Biotechnologies, Internet, les Ressources de Base, les Télécoms et l'Energie. Les signaux de vente sont plus nombreux et particulièrement concentrés sur les Utilities, la Construction, l'Aérospatial & Défense, la Construction et l'Immobilier avec également des sorties dans l'alimentation.

LAST IN

Date	Ticker	Company Name	Macro Sector
18/09/26	PAF-GB	Pan African Resources Plc	Basic Resources
18/09/26	BAVA-DK	Bavarian Nordic A/S	Biotechnology
15/09/26	KEYS-GB	Keystone Law Group Plc	Business Services
18/09/26	ART-ES	Arteche Lantegi Elkartea SA	Capital Goods
14/09/26	FILA-IT	FILA SpA	Consumer Durables
15/09/26	HBR-GB	Harbour Energy Plc	Energy
17/09/26	LUND.B-SE	L E Lundbergforetagen AB Class B	Financial Services
15/09/26	EVO-SE	Evolution AB	Internet
14/09/26	EMBRAC.B-SE	Embracer Group AB	Software
15/09/26	1U1-DE	1&1 AG	Telecoms
16/09/26	KNIN-CH	Kuehne & Nagel International AG	Transports

LAST OUT

Date	Ticker	Company Name	Macro Sector
15/09/26	BA-GB	BAE Systems plc	Aerospace & Defense
17/09/26	V1NC-DE	Vincorion SE	Aerospace & Defense
16/09/26	HOT-DE	Hochtief AG	Building & Construction
15/09/26	HOLN-CH	Holcim Ltd	Building & Construction
15/09/26	SCYR-ES	Sacyr SA	Building & Construction
16/09/26	KCR-FI	Konecranes Oyj	Capital Goods
14/09/26	SUN-CH	Sulzer AG	Capital Goods
15/09/26	SOL-IT	SOL S.p.A.	Chemicals
15/09/26	FTK-DE	flatex AG	Financial Services
14/09/26	CWK-GB	Cranswick plc	Food & Beverage
14/09/26	SAVE-FR	Savencia SA	Food & Beverage
14/09/26	MERY-FR	Mercialys SA	Properties
15/09/26	BBOX-GB	Tritax Big Box REIT Plc	Properties
16/09/26	PARRO-FR	Parrot SA	Technology Hardware
15/09/26	ENEL-IT	Enel SpA	Utilities
15/09/26	TRN-IT	Terna S.p.A.	Utilities
15/09/26	EDPR-PT	EDP Renovaveis SA	Utilities Renewables
15/09/26	ERG-IT	ERG SpA	Utilities Renewables



US Full Strategic Signals (équipondéré)

Performance depuis 31/12/2025 : **+19,9%**, Performance relative : **+7,3%** (vs S&P500), **+8,2%** (vs S&P500 EW).

Performance 2025 : **+22,9%**, Performance relative : **+5,2%** (vs S&P500), **+11,7%** (vs S&P500 EW).

Performance depuis 31/12/2020 : **+162,1%**, Performance relative : **+58,4%** (vs S&P500), **+95,7%** (vs S&P500 EW).

Analyse :

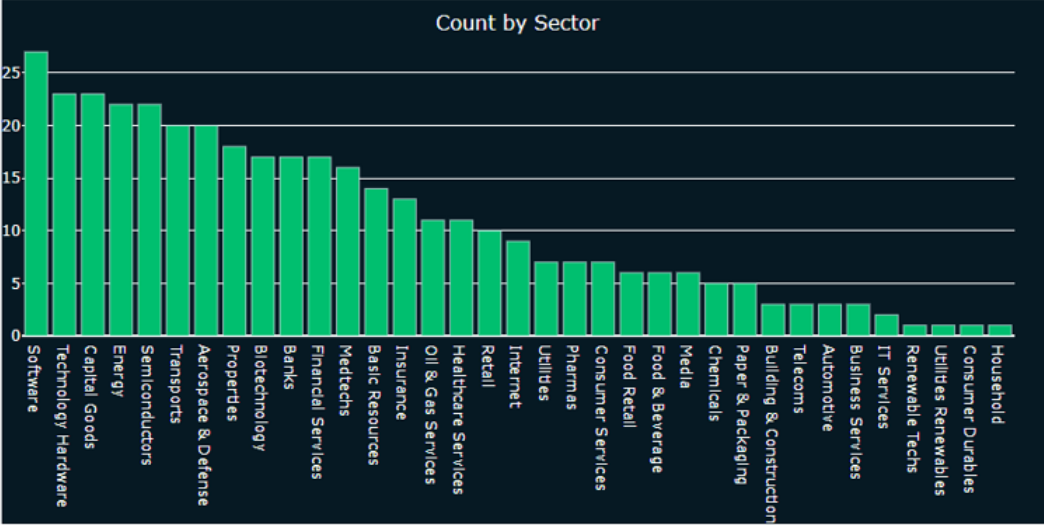
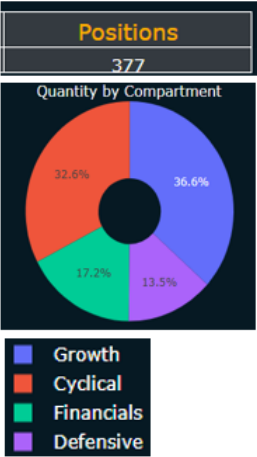
Le portefeuille automatique US est constitué de 377 valeurs. Les **Logiciels** (27 titres, +3) prennent le leadership devant la **Technologie Hardware** (23 titres, -1) et les **Capital Goods** (23 titres, -1). La part des valeurs de croissance remonte cette semaine à 36,6% du portefeuille (**+60 bps**), tandis que celle des valeurs cycliques baisse légèrement à 32,6% (**-30 bps**). La proportion de valeurs financières progresse à 17,2% (**+10 bps**) et celle des valeurs défensives baisse à 13,5% (**-40 bps**). Les flux récents restent limités à l'achat, avec notamment de nouveaux signaux sur les logiciels et la medtech. Les signaux de vente sont plus nombreux et concernent notamment les Utilities, l'Immobilier, les Semiconducteurs, la Technologie Hardware, les biens de consommation discrétionnaire.

LAST IN

Date	Ticker	Company Name	Macro Sector
15/09/26	SAIC-US	Science Applications International Corp	Aerospace & Defense
15/09/26	SBSW-US	Sibanye Stillwater Limited	Basic Resources
14/09/26	A-US	Agilent Technologies, Inc.	Biotechnology
16/09/26	J-US	Jacobs Solutions	Capital Goods
18/09/26	PRU-US	Prudential Financial, Inc.	Financial Services
15/09/26	EL-US	Estee Lauder Companies Inc. Class A	Household
17/09/26	SDGR-US	Schrodinger Inc	Medtechs
16/09/26	TMO-US	Thermo Fisher Scientific Inc.	Medtechs
18/09/26	WAT-US	Waters Corporation	Medtechs
15/09/26	MTLS-US	Materialise NV Sponsored ADR	Software
15/09/26	PATH-US	UiPath Inc Class A	Software
16/09/26	VEEV-US	Veeva Systems Inc Class A	Software

LAST OUT

Date	Ticker	Company Name	Macro Sector
15/09/26	ESE-US	ESCO Technologies Inc	Aerospace & Defense
17/09/26	AU-US	AngloGold Ashanti plc	Basic Resources
14/09/26	IMCR-US	Immunocore Holdings Plc	Biotechnology
15/09/26	GHM-US	Graham Corporation	Capital Goods
15/09/26	TT-US	Trane Technologies plc	Capital Goods
14/09/26	SWBI-US	Smith & Wesson Brands Inc	Consumer Durables
15/09/26	CASY-US	Casey's General Stores	Consumer Services
16/09/26	HLT-US	Hilton Worldwide Holdings Inc	Consumer Services
16/09/26	MAMA-US	Mama's Creations Inc	Food Retail
14/09/26	CVNA-US	Carvana Co	Internet
15/09/26	VCYT-US	Veracyte Inc	Medtechs
16/09/26	O-US	Realty Income Corporation	Properties
16/09/26	REG-US	Regency Centers Corporation	Properties
15/09/26	AVGO-US	Broadcom Inc.	Semiconductors
15/09/26	ICHR-US	Ichor Holdings Ltd	Semiconductors
15/09/26	AAOI-US	Applied Optoelectronics Inc	Technology Hardware
15/09/26	TDY-US	Teledyne Technologies Inc	Technology Hardware
15/09/26	XPO-US	XPO Logistics, Inc.	Transports
15/09/26	ETR-US	Entergy Corporation	Utilities
16/09/26	ES-US	Eversource Energy	Utilities
16/09/26	PNW-US	Pinnacle West Capital Corporation	Utilities



Liste de conviction **Europe** / **US**

02/09/2026	LISTE EUROPE			
Ticker	Name	Macro Sector	Compartment	Fundamental Rating
ACKB-BE	Ackermans & van Haaren NV	Building & Construction	Cyclical	B-
ADM-GB	Admiral Group plc	Insurance	Financials	B++
AGN-NL	Aegon N.V.	Insurance	Financials	B+
AAL-GB	Anglo American plc	Basic Resources	Cyclical	C+
BIRG-IE	Bank of Ireland Group Plc	Banks	Financials	A++
BAS-DE	BASF SE	Chemicals	Cyclical	C++
DHL-DE	DHL Group	Transports	Cyclical	C+
ELE-ES	Endesa S.A.	Utilities	Defensive	B+
ENGI-FR	ENGIE SA	Utilities	Defensive	C+
SDF-DE	K+S AG	Chemicals	Cyclical	A+
MAP-ES	Mapfre SA	Insurance	Financials	C-
NOKIA-FI	Nokia Oyj	Technology Hardware	Growth	C++
OMV-AT	OMV AG	Energy	Cyclical	A++
OUT1V-FI	Outokumpu Oyj	Basic Resources	Cyclical	A++
PST-IT	Poste Italiane SpA	Transports	Cyclical	B+
SPM-IT	Saipem S.p.A.	Oil & Gas Services	Cyclical	B--
SBMO-NL	SBM Offshore NV	Oil & Gas Services	Cyclical	A++
SHELL-NL	Shell plc	Energy	Cyclical	C++
STAN-GB	Standard Chartered PLC	Banks	Financials	A+
SLHN-CH	Swiss Life Holding AG	Insurance	Financials	C-
TKA-DE	thyssenkrupp AG	Basic Resources	Cyclical	A+
TTE-FR	TotalEnergies SE	Energy	Cyclical	C+
UBSG-CH	UBS Group AG	Banks	Financials	B++
VOD-GB	Vodafone Group Plc	Telecoms	Defensive	A+
VPBN-CH	VP Bank AG	Banks	Financials	B+

02/09/2026	LISTE US			
Ticker	Name	Macro Sector	Compartment	Fundamental Rating
AER-US	AerCap Holdings NV	Transports	Cyclical	C+
BMJ-US	Bristol-Myers Squibb Company	Pharmas	Defensive	A-
CF-US	CF Industries Holdings, Inc.	Chemicals	Cyclical	A+
CVX-US	Chevron Corporation	Energy	Cyclical	A++
CINF-US	Cincinnati Financial Corporation	Insurance	Financials	C-
DVN-US	Devon Energy Corporation	Energy	Cyclical	A++
EBAY-US	eBay Inc.	Internet	Growth	A+
ES-US	Eversource Energy	Utilities	Defensive	C-
EXEL-US	Exelixis Inc	Biotechnology	Growth	C++
HP-US	Helmerich & Payne, Inc.	Oil & Gas Services	Cyclical	A+
HUM-US	Humana Inc.	Insurance	Financials	B++
JAZZ-US	Jazz Pharmaceuticals Plc	Pharmas	Defensive	C++
LITE-US	Lumentum Holdings Inc	Technology Hardware	Growth	C++
MTB-US	M&T Bank Corporation	Banks	Financials	B+
MUR-US	Murphy Oil Corporation	Energy	Cyclical	A+
NMM-US	Navios Maritime Partners LP	Transports	Cyclical	A++
PKG-US	Packaging Corporation of America	Paper & Packaging	Cyclical	C+
PNC-US	PNC Financial Services Group, Inc	Banks	Financials	B+
RF-US	Regions Financial Corporation	Banks	Financials	C+
SNA-US	Snap-on Incorporated	Capital Goods	Cyclical	C-
FTI-US	TechnipFMC Plc	Oil & Gas Services	Cyclical	A++
USB-US	U.S. Bancorp	Banks	Financials	B+
VRTX-US	Vertex Pharmaceuticals Incorporated	Pharmas	Defensive	A-
XPO-US	XPO Logistics, Inc.	Transports	Cyclical	A++
ZION-US	Zions Bancorporation, N.A.	Banks	Financials	A+

Nous vous souhaitons une excellente journée,

Lionel Pellicer

Co-Founder & Partner

Phiadvisor Valquant

27-29 rue Bassano 75008 Paris

Email : L.pellicer@phi-advisor.com

Mobile : +33 6 26 15 61 24

<https://phi-advisor.com>

