

## L'édito du mois

### Une pizza svp !

À première vue, l'observation d'un pic de fréquentation nocturne dans une pizzeria proche du Pentagone peut sembler anecdotique. Pourtant, ce type de signal s'inscrit dans une tradition plus sérieuse d'analyse alternative issue de l'OSINT (open source intelligence). Le graphique relayé par le compte X « Pentagon Pizza Report », montrant une activité inhabituelle à 3 heures du matin le 3 janvier 2026, a ravivé l'intérêt pour un indicateur aussi atypique qu'intrigant : le « Pentagon Pizza Index ». Cette théorie repose sur une idée simple : **lors de périodes de tensions géopolitiques ou de préparation d'opérations militaires majeures, l'activité nocturne autour du Pentagone, et notamment les commandes de restauration rapide, tendrait à augmenter.** Loin d'être née avec les réseaux sociaux, cette observation remonte à la Guerre froide, lorsque certains analystes soviétiques surveillaient déjà les livraisons tardives autour des centres de décision américains comme indice de mobilisation. Au fil des décennies, plusieurs épisodes historiques ont nourri cette réputation. Des hausses soudaines d'activité auraient été observées avant l'invasion de la Grenade, l'opération au Panama ou encore avant l'entrée de l'Irak au Koweït en 1990. Ces récits ont progressivement donné naissance à ce que l'on appelle aujourd'hui le PizzalNT ou Pentagon Pizza Meter. En juin 2025, un pic similaire aurait précédé des frappes israéliennes contre l'Iran. Le 3 janvier, un schéma comparable a été observé lors de l'opération militaire américaine liée à la situation au Venezuela, la hausse de fréquentation nocturne coïncidant avec le timing des frappes, avant toute communication officielle. Cette corrélation intrigue car elle repose sur une **logique comportementale simple : en situation de crise, analystes, officiers et décideurs prolongent leurs heures de travail et recourent à des solutions de restauration rapides.** Pour autant, les spécialistes appellent à la prudence. Aucune corrélation scientifique rigoureuse n'a été établie, et le risque de coïncidences demeure élevé, d'autant que le Pentagone dispose de capacités de restauration internes. Au-delà de l'anecdote, l'indice pizza illustre surtout l'intérêt croissant pour les données alternatives et les signaux faibles. Ils ne constituent pas des preuves, mais peuvent enrichir l'analyse lorsqu'ils sont croisés avec d'autres sources, rappelant que **les grandes décisions géopolitiques se préparent souvent dans l'ombre... parfois accompagnées de pizzas.**

## Janvier dans le rétroviseur

### Rotation des marchés, émergents en tête, sous un bruit géopolitique persistant

**Les marchés actions entament l'année 2026 sur une dynamique globalement positive** (+2,2% pour le MSCI Monde), dans un environnement marqué par un net regain d'appétit pour le risque, mais aussi par une dispersion accrue des performances.

**Les marchés émergents se distinguent très nettement** (+8,9%), **portés par l'Asie et l'Amérique latine**, tandis que le Japon affiche une performance solide (+5,9%).

En Europe, l'Euro Stoxx 50 progresse de +2,8%, mais le CAC 40 recule légèrement (-0,3%), pénalisé par la faiblesse du secteur du luxe. Aux États-Unis, la progression est plus modérée (+1,5 % pour le S&P 500), le Nasdaq restant en retrait relatif (+0,97%).

Le mois de **janvier est avant tout marqué par une rotation sectorielle très lisible, en particulier aux États-Unis.** Les secteurs liés aux actifs réels et au cycle économique surperforment nettement : énergie (+14,4%), matériaux (+8,6%), industrie et consommation de base figurent parmi les principaux moteurs de performance.

À l'inverse, la technologie recule (-1,7%), freinée par la sous-performance de plusieurs grandes capitalisations, malgré des performances toujours solides dans les semi-conducteurs.

En Europe, le schéma est similaire : ressources de base (+12,7%) et énergie (+9,1%) dominant, tandis que la consommation discrétionnaire et le luxe ont fortement souffert en fin de mois.

La surperformance des marchés émergents s'explique par des facteurs régionaux et sectoriels bien identifiés.

*Performances dans le texte exprimées en devises locales, sauf pour le MSCI Emergents, en dollars*

**L'Asie émergente bénéficie du rebond des valeurs technologiques hardware**, avec des performances particulièrement marquées en Corée du Sud (+21,2%) et à Taiwan (+9,3%). **L'Amérique latine progresse également fortement** (+14,8%), **soutenue par la hausse des matières premières et par l'évolution de la situation politique au Venezuela.** La Chine, malgré une volatilité persistante, termine le mois en hausse (+4,7%).

Sur le plan des styles, **janvier consacre une rotation franche en faveur de la Value, surtout aux États-Unis** : le MSCI USA value progresse de +4,4% tandis que le MSCI USA croissance recule de 2%.

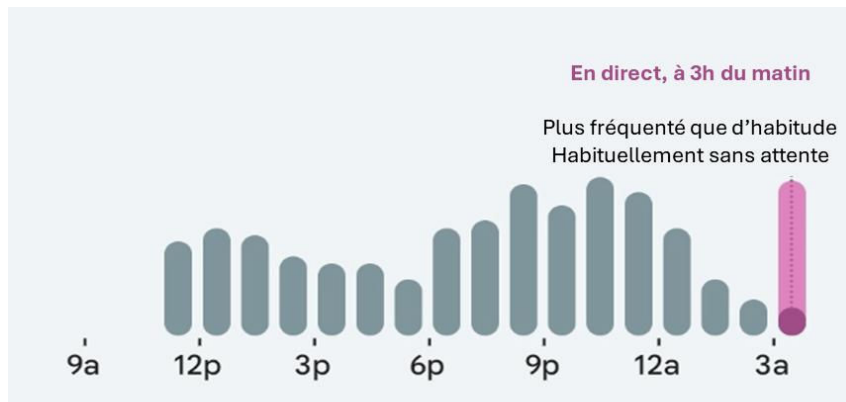
Sur les marchés de taux, **notons la nomination le dernier jour du mois par D. Trump de Kevin Warsh comme successeur de Jerome Powell en mai prochain.**

Du côté des taux souverains, le 10 ans américain progresse à 4,24% et l'allemand est stable à 2,84%. **Les marchés du crédit poursuivent leur progression**, soutenus par le portage et l'absence de stress systémique.

**Les matières premières jouent un rôle central dans la lecture du mois.** L'or progresse de plus de 13%, soutenu par la baisse du dollar et les incertitudes géopolitiques, notamment autour du Groenland. Le pétrole enregistre également une forte hausse (+13,6%), porté par les tensions géopolitiques en Iran.

**Côté devise, l'euro gagne 0,9% contre dollar à 1,1851.**

### Fréquentation chez Pizzato Pizza le 3 janvier 2026, pizzeria à 5 mns du Pentagone



Source : Pentagon Pizza Report

## Nos recommandations

N°02-2026 • Février 2026

Les marchés entrent dans une phase de maturité accrue, où les soutiens implicites se raréfient et où la géopolitique devient une variable permanente. La volatilité change de nature, les arbitrages se font plus sélectifs, et la performance dépend désormais moins d'un récit dominant que de la capacité à distinguer les moteurs structurels du simple bruit de marché.

Les marchés évoluent désormais dans une phase de maturité accrue, marquée par la raréfaction des soutiens implicites et par des arbitrages devenus plus sélectifs.

La Réserve fédérale n'agit plus comme un amortisseur systématique, tandis que la géopolitique s'impose durablement comme une variable de marché à part entière. Dans ce contexte, les grands équilibres financiers, dollar, taux longs, flux internationaux, se montrent plus sensibles aux signaux politiques et stratégiques qu'aux seuls fondamentaux macro.

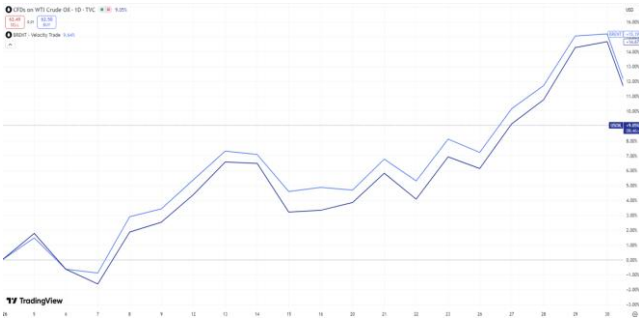
La volatilité, pour autant, ne disparaît pas. Elle change de nature. Elle n'est plus le symptôme d'un déséquilibre global imminent, mais le reflet d'un marché qui teste régulièrement ses propres limites, dans un environnement de liquidité moins abondante et sans récit fédérateur dominant. Les réactions peuvent être rapides, parfois excessives,

mais elles restent jusqu'à présent contenues et largement réversibles. Cette volatilité plus fréquente constitue moins une menace qu'un rappel de la nécessité d'arbitrages actifs. Pour l'investisseur, la conséquence est claire : la performance ne viendra plus d'un simple alignement de vents favorables. Elle dépend désormais de la capacité à distinguer les moteurs structurels du bruit conjoncturel. Les thématiques offrant visibilité des revenus, pouvoir de fixation des prix et génération de cash-flow conservent leur pertinence, notamment dans un environnement où la dispersion des performances s'accroît. Par comparaison avec des alternatives plus fragiles, les actions restent centrales, à condition d'une discipline renforcée et d'une lecture dynamique des risques. Dans ce nouveau régime, le marché n'avance plus par promesses, mais par preuves.

	FEBVIER 2026					JANVIER 2026				
	--	-	=	+	++	--	-	=	+	++
Actions										
Taux longs*										
Euro/Dollar										
Or										
Pétrole										

\* « + » ou « ++ » signifie hausse attendue des taux et donc baisse des obligations et inversement pour « - » ou « -- »

Le graphique du mois : le prix du baril de pétrole, qu'il soit américain ou de la Mer du Nord a rebondi en janvier



Après une baisse d'environ 20% en 2025, janvier s'inscrit à contrecourant. Les tensions au Moyen-Orient avec le déploiement de la flotte américaine dans le golfe Persique en vue d'une éventuelle intervention en Iran ont provoqué un rebond du baril de brut de plus de 12% sur le mois.

## Le Fonds du mois : DNCA Invest Strategic Resources

**Objectif et gestion du fonds :** Il consiste à battre l'indice 40% GSCI Industrial Metals par une gestion active sur l'or-métal et sept métaux appelés à jouer un rôle clé dans la transition énergétique

### Processus d'investissement :

**A/ Le filtre ESG** exclut les métaux associés à de très fortes émissions de CO2 (minerais de fer, acier) ou à des risques politiques élevés (cobalt). **B/ Le fonds investit via des contrats à terme sur 8 métaux** (or, cuivre, aluminium, argent, nickel, platine, zinc, plomb, palladium), soutenus par trois tendances de moyen-long terme : a) les achats d'or par les banques centrales des pays émergents pour diversifier leurs réserves ; b) le rôle clé des autres métaux dans la transition énergétique (électrification, batteries, panneaux solaires, transport, hydrogène vert, antipollution, protection des métaux) ; c) des contraintes croissantes de production, notamment pour le cuivre, l'argent et l'aluminium. **C/ Aucun métal n'est prépondérant :** pondérations entre 6 et 16% selon deux approches top-down : a) analyse offre/demande à 5 ans intégrant besoins et dynamique minière et b) analyse à 3-6 mois des facteurs clés (demande économique, ruptures d'offre, stocks, coûts, spéculation...).

**Portefeuille actuel (à fin 2025) :** performance en USD d'un panier de contrats à terme sur les huit métaux, pondérés entre 6 et 16% chacun. S'y ajoute le rendement de la trésorerie, proche de 2% annualisés aux conditions actuelles. Elle est diminuée de 1,5 à 2,5% environ par an au titre des frottements, (frais de gestion selon les parts, couverture de change les coûts liés aux swaps. Fonds couvert du risque de change en USD. L'écart de suivi avec l'indice, après frottements, est contenu autour de 1%.

### Notre avis

La valeur ajoutée du fonds est double :

1) d'une part, opérationnelle : il permet une exposition simple, lisible et accessible (UCITS V) aux 8 métaux de la transition énergétique. D'autre part, en termes de gestion, la diversification équilibrée entre les métaux réduit sensiblement le risque spécifique et la volatilité relative du portefeuille ;

2) à court terme, les cours restent sensibles à la conjoncture, aux risques politiques sur la production, aux déséquilibres ponctuels offre/demande et aux phénomènes de liquidité. Le repli récent s'inscrit dans cette logique et constitue une opportunité de renforcement, la tendance de fond demeurant intacte. La demande liée à l'IA, sur laquelle notre scénario reste très favorable, continue de soutenir les métaux industriels.

