

Dans un contexte d'instabilité politique, trois thèmes majeurs ont retenu l'attention en août : la stabilisation des droits de douane américains à des niveaux élevés, un net ralentissement du marché du travail américain et des risques croissants pour l'indépendance de la Réserve fédérale.

Les marchés boursiers ont bien résisté, se concentrant sur les bons résultats des entreprises, même si le secteur technologique n'a pas été la locomotive ce mois-ci, Microsoft et Nvidia ayant affiché des résultats légèrement décevants. Cependant, votre serviteur a été déconcerté par la hausse spectaculaire d'Oracle la semaine dernière, qui a propulsé Larry Ellison au sommet des heureux élus. Dans un monde où l'information est constamment disponible et accessible, aucun analyste (et ils sont nombreux) n'a réussi à prédire les contrats lucratifs d'Oracle (signés par OpenAI pour 300 milliards de livres sterling sur cinq ans !). Il convient de noter que plusieurs experts prévoient qu'OpenAI n'aura pas le retour sur investissement espéré dans un domaine ultra-concurrentiel comme l'IA.

Quoi qu'il en soit, les États-Unis restent le pays de l'efficacité des entreprises. Si les sociétés américaines n'avaient pas racheté d'actions depuis 2016, le bénéfice par action du S&P 500 n'aurait pas seulement échoué à doubler au cours de cette période, mais aurait même chuté (voir graphique 1, page 2) ! Ce phénomène est essentiel pour le rendement actionnarial, car il compense l'octroi d'options aux dirigeants et complète les rendements traditionnels des dividendes.

La liquidité est donc clé : le Trésor américain a activement manipulé la courbe des taux créant ainsi un écart entre l'Europe/le Japon et les États-Unis. L'expansion rapide de la dette publique est financée par l'émission de bons du Trésor qui contribuent donc à accroître la liquidité des marchés financiers plutôt que par des obligations à plus long terme. Simultanément, ils allègent la pression sur la partie longue de la courbe des taux, contribuant ainsi à contenir les rendements des obligations d'État à long terme.

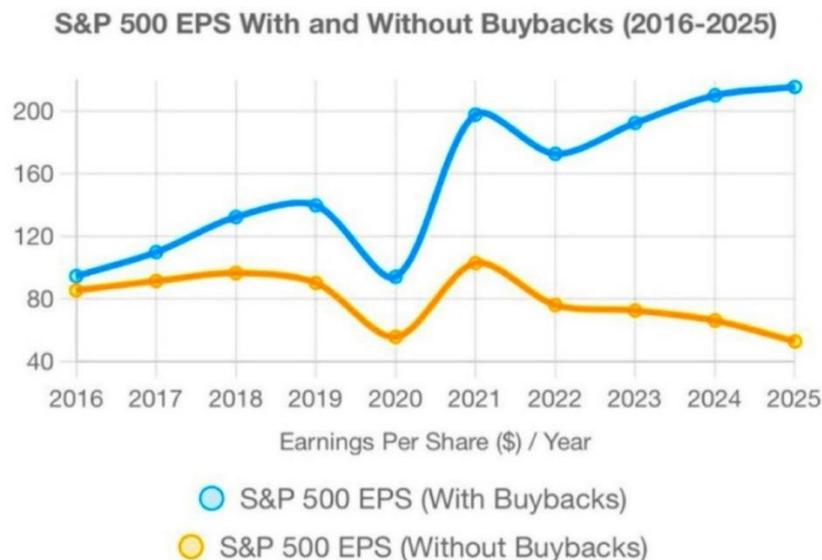
Même le ralentissement du marché du travail américain n'est pas actuellement interprété comme un risque majeur pour l'économie et les marchés, mais plutôt comme une opportunité pour la Fed de baisser davantage ses taux, ce qui stimulerait les marchés actions. Néanmoins, pour la première fois depuis 2023, l'emploi dans le secteur américain de la construction est en baisse tandis que les salaires restent stables (voir graphique 2, page 3), ce qui est parfois un signe avant-coureur pour l'économie dans son ensemble. Mais les derniers chiffres de l'IPC compliquent considérablement la tâche de M. Powell, car l'inflation importée suit avec un certain décalage l'impact des droits de douane sur l'économie réelle. Ainsi, dans le contexte actuel, les tendances actuelles du marché devraient se poursuivre, à condition qu'aucun changement majeur ne survienne dans les conditions de liquidité.

La hausse des pressions inflationnistes pourrait à tout moment entraîner une nouvelle augmentation des rendements des obligations d'État à long terme. Cela dit, la tendance haussière actuelle des marchés et de l'économie repose en grande partie sur l'augmentation des dépenses publiques (avec des déficits budgétaires insoutenables) et l'expansion monétaire des banques centrales et du Trésor américain. De plus, les valorisations américaines ont atteint des niveaux extrêmement élevés et la concentration du marché est inhabituellement forte, tandis que l'exubérance des investisseurs continue de croître. D'autre part, il est difficile de trouver des poches de sous-évaluation (voir graphique 3, page 3) et les risques sont globalement ignorés. En résumé, les marchés financiers mondiaux sont assis sur un baril de poudre et pourtant, la tendance haussière actuelle reste intacte. Des signaux de vente n'apparaîtraient que si la liquidité mondiale commençait à diminuer, ce qui n'est pas le cas actuellement

## ALLOCATION EQUILIBREE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2025*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	3,0%	0	0%	4%	0,78%
Cash deposits (USD)		USD	4,0%	0	0%	4%	1,67%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	11,19%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6,0%	0,3	3%	4%	1,90%
QUAERO BOND OPPORTUNITY X EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	6%	2,35%
LEMANIK SICAV SPIRIN EUR-B		EUR	5,0%	0,7	0%	5%	2,16%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	1,15%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	4,05%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	3,30%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	10,59%
QUAERO LUX-INFRA SECURITIES		EUR	3,0%	0,7	1%	4%	-5,35%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	6,80%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	9,54%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2,0%	0,35	6%	3%	-7,37%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	0,63%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	2%	10,29%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	6,36%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	9,27%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	10,18%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	1,69%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	11,11%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		EUR	2,0%	0,2	3%	4%	8,00%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	4,65%
Correlation to the Equity markets (Beta)	56,55%		EUR exposure	74%	(90% after hedging)		
Expected Annual Return (EUR)	7,91%		USD exposure	26%	(10% after hedging)		
Performance EUR balanced account 2025	4,65%						
Performance CHF balanced account 2025	4,31%						* Performance 2025 as of 31.08.2025

## GRAPHIQUE 1 (BPA du S&P 500 avec / sans rachat d'actions 2016 - 2025)



GRAPHIQUE 2 (salaire et taux d'emploi dans la construction US 2023 - 2025)



Source(s): Deut

GRAPHIQUE 3 (tableau attente de croissance / valorisation monde - 2025)

