

Madame, Monsieur, Chers Clients,

Commentaire de gestion de novembre 2025

En novembre, les bourses se sont contentées de tourner autour de 3 axes, toujours les mêmes :

1. La perspective d'un assouplissement monétaire aux US,
2. Bulle ou pas bulle dans le secteur de l'intelligence artificielle ?
3. La géopolitique

Cela a scellé le retour de la volatilité avec de beaux retournements de marché lors de plusieurs séances.

1. Tous les yeux sont rivés sur le mercredi 10 décembre, jour de réunion de la Réserve fédérale (FED).
Au programme, l'annonce d'une baisse de taux fortement espérée par Wall Street.

Après un *shutdown* d'une longueur historique, l'administration américaine s'est remise en route mais accuse un retard de 2 mois dans la production de statistiques indispensables aux décisions de la FED. C'est donc sur base d'anciens chiffres, ceux de septembre, que la banque centrale prendra sa décision. Si l'inflation en septembre est ressortie conforme aux attentes, le marché de l'emploi se tend. Il n'y a pas encore de vagues de suppression de postes mais la création d'emploi est atone et les nouveaux entrants peinent à trouver un 1^{er} emploi. A ce stade-ci, on ne parle pas de dégradation significative mais le fameux *Bad news is good news* est confirmé. Cela plaide en faveur du scénario de la baisse des taux, le préféré des investisseurs. Là où la FED marche sur un fil, c'est qu'une baisse de taux a un effet stimulant sur l'économie avec risque inflationniste et en l'absence de données économiques officielles, il est peu probable que la FED envisage plusieurs baisses successives comme le souhaiterait Trump et son administration.

2. Au second plan, l'IA avait commencé à semer le doute. Les investissements réalisés par les entreprises sont considérables. Si les géants de la tech sont en mesure de financer leurs ambitions à coup de licenciements, de réallocation de budgets ou d'abandon d'autres projets, les trésoreries moins solides doivent s'endetter pour rester dans la course, ce qui pourrait faire mal. Toujours la question de la rentabilité à court et moyen terme. Ainsi selon son humeur, le marché voit tantôt le verre à moitié plein, tantôt à moitié vide. Pour ne pas avoir à trancher ce mois-ci, le sujet, très présent début novembre, a laissé la FED occuper le devant de la scène.
3. Fait notoire le mois dernier, le secteur de la défense a accusé une forte baisse sur fond d'espoir de paix en Ukraine mais rien n'est joué. Les perspectives du secteur restent solides au vu de leur carnet de commandes et des tensions géopolitiques... Autre chute notoire mais hors de ce contexte, celle du secteur des cryptomonnaies qui depuis tente un rebond.

En conclusion, nous sommes passés à côté d'un risque de correction le mois dernier puis le catalyseur « FED » est arrivé, ce qui a soutenu le marché actions. L'anomalie dollar aura été pénalisante pour les portefeuilles en euro tout au long de l'année (-12.50% YTD). Pas de rééquilibrage en vue mais une relative stabilité ces 6 derniers mois, ce qui laisse à penser que le coup porté en 2025 aux portefeuilles ne devrait



pas se reproduire en 2026. Mais nul n'est prophète en matière de devise... Les actions en dollar restent toutefois incontournables.

Sauf cas de force majeure, nous terminerons l'année investis de la même façon.

Cordialement,

Caroline Even
Portfolio Manager



FIDUCENTER
ASSET MANAGEMENT

Indice des actions mondiales de 2005 à aujourd'hui.





Dicton du mois

« Les investisseurs doivent toujours garder à l'esprit que la mesure la plus importante n'est pas les rendements réalisés, mais les rendements pondérés par rapport aux risques encourus. »

Seth Klarman

Bien Cordialement