

L'édito du mois

Les ménages américains en actions !

La part des actions dans les actifs financiers des ménages américains a atteint un plus-haut historique autour de 45% au deuxième trimestre 2025, au-dessus du pic de la bulle internet (~39%). Ce constat s'appuie sur les comptes financiers de la Réserve fédérale américaine (Publication Z.1), qui suivent la part des actions (directes et via fonds) dans le patrimoine financier des ménages. La montée de cette allocation s'inscrit dans un contexte de record de richesse nette des ménages de 176,3 trillions de dollars, largement gonflée par l'envolée des capitalisations boursières : +5,5 trillions de dollars d'actions au seul deuxième trimestre.

Europe/France : une structure d'épargne différente

Côté européen, la photographie est plus équilibrée : dans l'UE, « actions et parts de fonds » représentent ~36% des actifs financiers des ménages, devant les dépôts (~31%) et l'assurance/épargne retraite (~27%).

En France, la culture d'épargne reste très orientée assurance-vie et dépôts. Après des années de glissement progressif vers les UC actions/obligations, les Français sont revenus vers une pondération plus forte des fonds euros, devenus compétitifs par rapport aux livrets et au monétaire, ce qui s'est vu dans les flux 2024 qui montrent un rééquilibrage en faveur de l'assurance-vie en euros. Dit autrement : les ménages européens, et français en particulier, demeurent moins « actions-dépendants » que les ménages US, ce qui amortit les baisses boursières mais limite aussi la participation aux phases d'euphorie.

Lecture de marché : soutien... mais sensibilité accrue

Cette surpondération historique des actions par les ménages américains soutient mécaniquement les indices (effet richesse, flux domestiques), mais accroît la vulnérabilité en cas de choc (macro, inflation, politique monétaire).

Le contraste est d'ailleurs visible dans les flux récents : malgré les records, des retraits tactiques sont apparus des fonds actions US début septembre (prise de profits classique quand les valorisations deviennent exigeantes et que l'on guette l'inflation/la Fed).

En bref : fort « appétit actions » côté américain, coussin obligataire/assurance plus épais en Europe.

Deux architectures d'épargne qui expliquent aussi des comportements de marché différents.

Septembre dans le rétroviseur

Septembre record pour les marchés actions qui démentent la réputation de ce mois peu porteur

Souvenez-vous des cassandres qui rappellent que le mois de septembre est historiquement le pire mois de l'année...

Alors oui, en remontant à 1928, le S&P 500 affiche une performance moyenne négative dans 55% des cas avec une moyenne de l'ordre de -1,1%. Ce même mois a donc été positif dans 45% des cas... Et 2025 a choisi ce camp. En effet, les indices américains, S&P 500 et Nasdaq, en ont profité pour progresser respectivement de 3,7% et 5,7%, soit leurs plus fortes performances pour un mois de septembre depuis 15 ans.

Mais les Etats-Unis ne sont pas les seuls à avoir vu leurs marchés actions progresser, puisque ailleurs, la zone euro affiche une performance de +3,4% (Euro Stoxx 50), le Japon, +5,9% et les émergents +7,2%, tirés notamment par la Chine, +9,8%. Dans ce contexte très positif, l'indice des actions mondiales, le MSCI World progresse de 3,2% (pour mémoire, il n'inclut pas les émergents).

De façon générale, les marchés ont profité de plusieurs impacts positifs dont notamment :

- Une économie qui, bien qu'en ralentissement, notamment sur le marché de l'emploi américain, reste tout de même solide...
- ... ce qui a permis à la Fed de baisser comme attendu ses taux de 25 bps. Et plutôt que de « vendre la nouvelle », les investisseurs ont préféré se focaliser sur de nouvelles baisses à venir d'ici à la fin de l'année et en 2026 ;

- Un segment technologique qui continue d'être très animé, notamment avec les opérations annoncées par Nvidia avec les investissements dans Intel et OpenAI...

Du côté des taux gouvernementaux, les taux à 2 et 10 ans n'ont quasiment pas bougé en Allemagne passant respectivement de 1,94% à 2,02% et resté stable à 2,72%. Aux Etats-Unis, les perspectives de baisses de taux directeurs et de ralentissement économique ont fait baisser surtout le taux à 10 ans qui est passé de 4,24% à 4,15%. Le 2 ans avait déjà anticipé le mouvement en août et reste stable à 3,62%.

Sur la dette privée, les marchés sont en progression aux Etats-Unis (de 1% à 1,2% selon les notations) et en Europe (environ +0,5% quelque soit la notation).

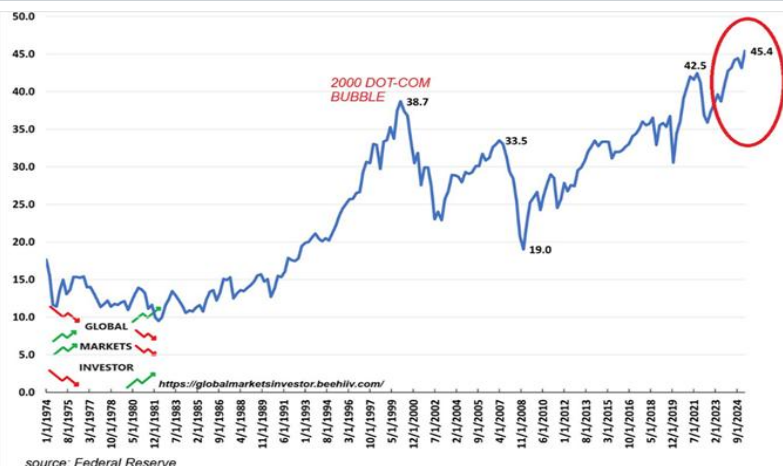
Sur le marché des matières premières, l'or continue son parcours étincelant avec une progression de 12,8% à 3887,7 dollars l'once. Le métal jaune profite de la poursuite des réallocations des banques centrales vers le métal précieux et du cycle accommodant de la Fed.

Le pétrole quant à lui, cède 3,5% à 62,4 dollars le baril, toujours affecté par des perspectives de surplus d'offre avec l'OPEP+ qui doit augmenter sa production en octobre dans un contexte de demande globale qui ne progresse pas.

Enfin, du côté des changes, le dollar recule quelque peu et termine le mois à 1,1735.

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

Allocation des ménages américains aux actions (%) : un record historique



Nos recommandations

N°10-2025 • Octobre 2025

Les marchés haussiers ne meurent jamais de vieillesse, mais de chocs externes — resserrement monétaire, crise géopolitique, excès de valorisation ou décision politique brutale. Or, aucun de ces risques ne domine aujourd’hui, et tant que les fondamentaux restent solides et la liquidité abondante, le cycle haussier conserve toute sa vigueur.

Un vieil adage boursier dit que « les marchés haussiers ne meurent pas de vieillesse ».

Cela nous rappelle que la durée d’une phase de hausse n’est pas un facteur de retournement en soi. Ce qui met fin à un marché haussier, ce sont généralement des éléments externes : resserrement monétaire, crise géopolitique, choc économique, excès de valorisation, ou encore une décision politique brutale « auto-infligée » qui conduit le marché à anticiper une récession (comme le Libération Day ou les confinements liés au Covid, par exemple).

Voyons ces cas un par un :

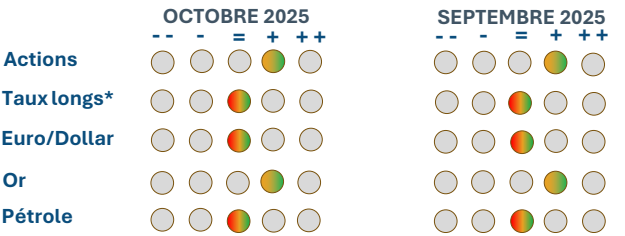
- ✓ Le **resserrement monétaire** : il semble peu probable au vu des anticipations actuelles compte tenu du cycle de baisse réenclenché par la Fed le mois dernier ;
- ✓ Une **crise géopolitique** : c’est possible, mais l’histoire montre qu’il s’agit plutôt d’occasions de renforcer des positions en

actions que de vendre massivement ;

- ✓ Un **choc économique** : le ralentissement est anticipé, mais une récession sévère paraît peu probable ;
- ✓ Un **excès de valorisation** : tout est relatif... car si, en valeur absolue, les marchés – notamment américain – peuvent paraître chers, la croissance des bénéfices et les marges permettent pour l’instant de rendre les valorisations soutenables ;
- ✓ Une **décision politique brutale** : par définition imprévisible, elle ne peut être probabilisée.

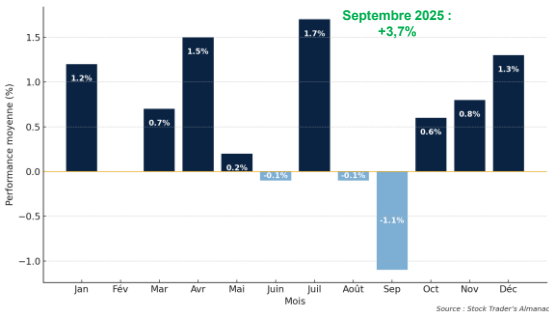
Autrement dit, même si la progression actuelle peut sembler longue, tant que les fondamentaux et la liquidité restent favorables, le cycle peut perdurer, d’autant que le momentum reste fort sur les marchés actions.

Cela justifie notre surpondération en actions dans nos recommandations.



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

Le graphique du mois : Performances moyennes mensuelles du S&P 500 depuis 1928



Septembre 2025 a contredit l’histoire avec une performance positive de 3,7% contre une moyenne historique de très long terme de -1,1%. Nous entrons désormais dans le 4^{ème} trimestre qui est historiquement le plus favorable (+3,8%).

Le Fonds du mois : Sycomore Sustainable Technology

Objectif et gestion du fonds
Le fonds cherche à battre l’indice MSCI ACWI Information Technology composé des 200 premières sociétés mondiales des technologies de l’information.

Processus d’investissement : sélection active de valeurs de toutes capitalisations liées à la technologie qui ont un impact positif sur la société ou l’environnement.

Les titres sélectionnés doivent remplir 2 des 3 critères suivants : « Tech for Good », technologie avec impact social et/ou environnemental positif ; « Good in Tech », producteurs de technologies utilisées de manière responsable ; Promoteurs d’amélioration, sociétés engagées de manière vérifiable dans la réalisation de progrès sur au moins l’une des considérations ci-dessus. Analyse ESG menée à travers le filtre propriétaire « SPICE » (Suppliers, People, Investors, Clients, Environment). Les titres affichant un score Spice < 3, ou des controverses de niveau 3 sont éliminés.

Portefeuille actuel (31.08.2025) : 40 à 60 positions à 90% large caps. Les secteurs clés de l’intelligence artificielle représentent environ 80 à 90% du portefeuille que nous pouvons décomposer comme suit : software (50%), semi-conducteurs (40%), hardware (8%), le reste se compose d’utilisateurs dans la santé, les médias ou la consommation mais reste marginal. La répartition géographique se concentre sur les Etats-Unis (61%), l’Europe (20%), Taiwan (9%), le Japon (7%) ;

Chiffres-clés : PER 12 mois : 31,6x les bénéfices, croissance des BPA 12 mois : +24%, marge opérationnelle : 32,9%.

Le graphe ci-dessus résulte de calculs Fundesys sur données Morningstar. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les présentes informations sont fournies par Fundesys, sur la base des informations les plus récentes obtenues par elle sur les fonds présentés dans le présent document, et d’autres sources externes fournissant des données sur OPCVM. Bien que les informations qu’il contient aient été élaborées en toute bonne foi par Fundesys sur la base de ou en référence à des sources, données ou systèmes que Fundesys considère comme fiables et exacts, Fundesys n’en garantit pas pour autant l’exhaustivité ou l’exactitude.

Notre avis

Performance de +9,24% depuis le début de l’année au 30.09 contre +7,13% pour l’indice, portée par les surperformances de son top 10. Ces gains devraient se stabiliser sans être remis en cause, soutenus par la croissance solide des résultats. Les autres 80% du fonds devraient accompagner le mouvement positif du secteur.

En surpondérant les Software (51%) et les Semi-conducteurs (40%), les deux sous-secteurs clés de l’IA, le fonds apparaît comme le véhicule le plus marqué « IA » des fonds tech globaux identifié à ce jour. Sa valorisation peut paraître élevée mais reflète le prix d’un positionnement offensif sur la technologie et l’IA.

Pour les investisseurs souhaitant conserver une diversification sur l’ensemble de la technologie, ce support reste une référence.

Performance du fonds en base 100 sur 3 ans contre son indice en EUR :



Avertissements

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les présentes informations sont fournies par Fundesys, sur la base des informations les plus récentes communiquées par les sociétés de gestion sur les fonds présentés dans le présent document, et d'autres sources externes fournissant des données sur OPCVM et les marchés. Bien que les informations qu'il contient aient été élaborées en toute bonne foi par Fundesys sur la base de ou en référence à des sources, données ou systèmes que Fundesys considère comme fiables et exacts, Fundesys n'en garantit pas pour autant l'exhaustivité ou l'exactitude.

FUNDESYS, SARL au capital de 20 000 Euros, 31 Rue Saint-Charles - 78000 Versailles, RCS : Versailles 497 844 712. FUNDESYS est immatriculée sur le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance (www.orias.fr) sous le n° 13000547 pour son activité de Conseiller en Investissements Financiers - Adhérent de l'ANACOFI-CIF, association agréée par l'AMF. Assurance RCP souscrite auprès de MMA Entreprise