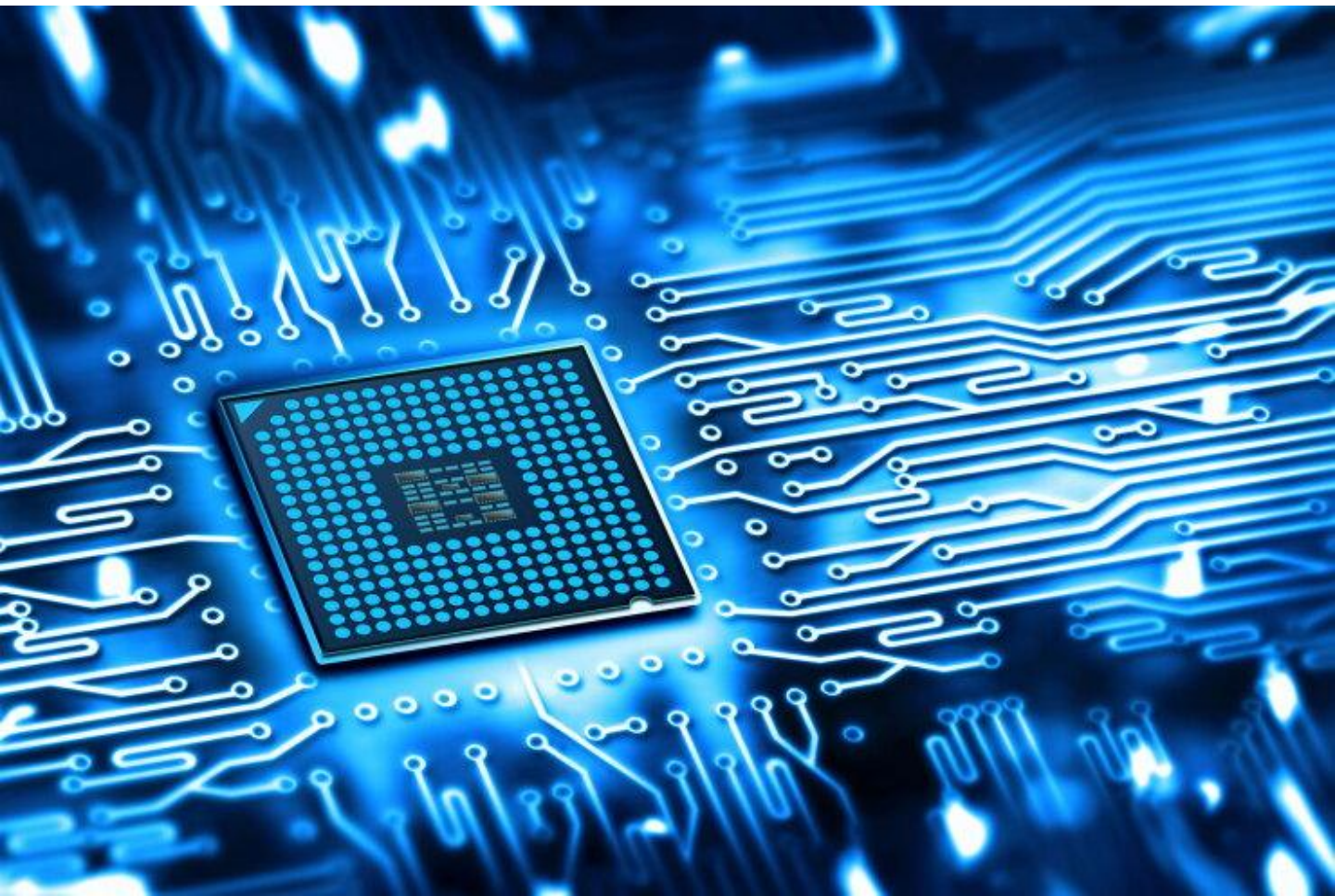


SPM Funds - lettre mensuelle – 15 juillet 2026

Rapport de gestion de SPM Funds - Global Flexible et vue des marchés



Semi-conducteurs : les premiers signes d'essoufflement

Chers clients,
Chers investisseurs,
Chers amis,

Je vous invite à découvrir ci-dessous notre analyse des marchés financiers ainsi que le dernier rapport de gestion du fonds SPM Funds - Global Flexible. Le fonds SPM Funds - Global Flexible clôture le premier semestre sur une hausse de +7.7 % (Part C-Cap). Vous retrouverez plus d'information sur le fonds et sa gestion en page 12 de ce document.

Vue des marchés – 15 juillet 2026

Conjoncture mondiale

L'environnement économique mondial est resté contrasté au cours du mois écoulé. Après un ralentissement observé au deuxième trimestre, plusieurs indicateurs avancés suggèrent une amélioration progressive de l'activité même si la dynamique demeure modérée.

Le PMI mondial progresse légèrement à 52.0, un niveau compatible avec une croissance mondiale proche de 2.5 %. Cette amélioration provient principalement du secteur des services, tandis que l'industrie manufacturière montre quelques signes d'essoufflement après la phase de reconstitution des stocks observée ces derniers mois.

Sur le plan géopolitique, les tensions entre les États-Unis et l'Iran continuent d'alimenter une certaine volatilité, notamment autour du détroit d'Ormuz. Malgré plusieurs épisodes de tensions militaires, le scénario central demeure celui d'une poursuite des négociations, certes laborieuse, permettant d'envisager un prix du pétrole légèrement supérieur à 70 dollars au second semestre. Une stabilisation progressive des prix de l'énergie contribuerait à améliorer le pouvoir d'achat des ménages et à soutenir la confiance.

L'inflation mondiale semble avoir atteint un point haut. Les projections disponibles anticipent une décline progressive au cours du second semestre.

Les principales banques centrales conservent une approche prudente. Si certaines ont récemment procédé à un resserrement monétaire, l'ampleur des ajustements futurs devrait rester limitée compte tenu de la modération attendue de l'inflation.

Devises

Sur le marché des changes, l'euro a légèrement reculé face au dollar au cours de la période. Cette évolution reflète principalement un ton plus ferme de la Réserve fédérale américaine, tandis que la Banque centrale européenne a adopté une communication plus accommodante à la faveur du reflux des prix de l'énergie. À ce stade, les perspectives de change apparaissent relativement équilibrées et ne justifient pas de biais marqué.

Actions mondiales

Les marchés actions mondiaux poursuivent leur progression dans un environnement marqué par une volatilité toujours présente. Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et les interrogations persistantes concernant le niveau de valorisation de certains segments de marché ont alimenté plusieurs phases de consolidation, en particulier sur les valeurs technologiques.

Les analyses disponibles montrent que les marchés actions demeurent relativement chers, tandis que les anticipations de croissance des bénéfices restent ambitieuses. Dans ce contexte, le potentiel d'expansion des multiples de valorisation apparaît désormais limité, ce qui devrait rendre l'évolution des marchés davantage tributaire de la capacité des entreprises à atteindre les objectifs de bénéfices attendus.

Depuis le début de l'année, les grandes capitalisations mondiales progressent de 12.0 %, tandis que les petites capitalisations affichent une hausse de 18.2 %. Au cours du mois écoulé, cet écart de performance s'est toutefois légèrement réduit.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
ETFs ACTIONS							
Actions - Monde							
Monde - Très larges	iShares Dow Jones Global Titans 50	12.0 %	3.3 %	10.3 %	39.7 %	32.0 %	-21.5 %
Monde - Large	Amundi MSCI World	13.6 %	3.0 %	6.4 %	26.3 %	19.5 %	-12.9 %
Monde - Small	iShares MSCI World Small Cap	18.2 %	1.1 %	5.9 %	14.7 %	12.2 %	-13.6 %

Avertissement

Ci-dessous figure une sélection des fonds que nous suivons ainsi que les commentaires des gestionnaires (Montségur Finance). Les fonds présentés sont tous des ETF indiciels. Les performances chiffrées sont arrêtées au 13 juillet 2026 et les commentaires intègrent les informations disponibles au 15 juillet 2026.

Les performances des fonds ci-dessous sont exprimées en euros. L'effet de change peut avoir un impact significatif : la performance d'un actif dans sa devise locale peut différer sensiblement de celle observée par un investisseur en euros.

Il se peut que les OPC repris ci-dessous ne soient pas distribués en Belgique ; veuillez vérifier ce point avec votre conseiller en investissement.

Actions européennes et Royaume-Uni

Les marchés européens ont évolué dans un environnement marqué par une amélioration progressive des perspectives économiques. Les indicateurs avancés montrent un léger redressement de l'activité, soutenu par le recul des prix de l'énergie, qui contribue à restaurer le pouvoir d'achat des ménages. Par ailleurs, le ton plus accommodant adopté par la Banque centrale européenne devrait progressivement assouplir les conditions financières.

Les ETF européens enregistrent des performances solides depuis le début de l'année. Les actions européennes grandes capitalisations progressent de +10.8 %, tandis que les petites capitalisations restent en retrait (+7.0 %). Les stratégies « value » continuent de surperformer les stratégies « growth ».

Sur le plan géographique, l'Espagne, la Pologne et le Royaume-Uni figurent parmi les marchés les plus dynamiques, alors que la France et l'Allemagne affichent des progressions plus modestes. Le secteur financier européen est particulièrement bien orienté sur le mois écoulé au contraire de la consommation discrétionnaire qui continue de souffrir. Les ETF immobiliers européens continuent d'afficher des performances relativement modestes depuis le début de l'année, malgré le ton plus accommodant adopté par la BCE.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Europe							
Stratégie							
Large	iShares Core MSCI Europe	10.8 %	1.4 %	20.1 %	8.5 %	16.0 %	-9.6 %
Large / Mid	Amundi Stoxx Europe 600	10.7 %	1.5 %	20.2 %	9.0 %	16.0 %	-10.4 %
Small	Xtrackers MSCI Europe Small Cap	7.0 %	-0.5 %	16.8 %	5.5 %	12.8 %	-22.7 %
Growth	Amundi MSCI Europe Growth	8.4 %	2.8 %	8.7 %	5.7 %	15.8 %	-18.0 %
Value	Amundi MSCI Europe Value Factor	12.9 %	5.2 %	30.7 %	11.2 %	15.6 %	-1.2 %
Pays - Europe zone euro							
France	Amundi CAC 40	4.9 %	2.4 %	14.0 %	0.7 %	19.9 %	-6.9 %
Allemagne	iShares Core DAX®	1.8 %	1.8 %	22.7 %	18.1 %	19.5 %	-12.9 %
Espagne	Amundi IBEX 35	14.4 %	3.9 %	54.8 %	19.5 %	27.0 %	-1.5 %
Pays - Europe hors zone euro							
Royaume- Uni	iShares Core FTSE 100	10.6 %	2.0 %	19.4 %	14.8 %	10.0 %	-0.9 %
Suisse	Amundi MSCI Switzerland	10.1 %	3.4 %	17.5 %	4.4 %	11.7 %	-13.2 %
Pologne	iShares MSCI Poland	19.0 %	0.5 %	53.0 %	0.2 %	43.1 %	-22.0 %
Secteurs suivis ce mois-ci							
Conso Discretionnaire	iShares MSCI Europe Consumer Discr	-9.0 %	-1.5 %	2.2 %	3.7 %	16.1 %	-16.6 %
Financières	iShares MSCI Europe Financials	13.8 %	7.5 %	47.1 %	25.9 %	22.0 %	-3.0 %
Immobilier	Xtrackers FTSE EPRA/NAREIT Dev. E	2.9 %	2.1 %	6.0 %	-3.5 %	16.3 %	-36.9 %

Actions – Amérique du Nord

L'économie américaine devrait retrouver un rythme de croissance plus soutenu au second semestre après un premier semestre pénalisé par le ralentissement de la consommation des ménages. La baisse des prix de l'énergie, un marché de l'emploi plus favorable, des investissements toujours soutenus dans les technologies et une productivité robuste constituent les principaux facteurs de soutien. Les projections disponibles tablent sur une croissance de 2.2 % en 2026, tandis que l'inflation devrait poursuivre sa décrue progressive. Les anticipations de marché continuent d'intégrer un possible resserrement monétaire supplémentaire, même si le scénario central présenté privilégie un maintien des taux directeurs.

Sur les marchés actions, les écarts entre styles demeurent importants. L'ETF actions américaines larges capitalisations progresse de +14.2 % depuis le début de l'année (+3.1 % sur un mois), tandis que l'ETF Nasdaq-100 affiche +20.5 % malgré un mois plus modéré (+1.0 %). Les petites capitalisations américaines gagnent +19.4 % depuis le début de l'année (+3.2 % sur un mois), confirmant leur bon comportement relatif. Au Canada, l'ETF dédié progresse de +12.5 % depuis le début de l'année.

Les analyses disponibles soulignent néanmoins que les valorisations américaines demeurent exigeantes et que les anticipations de croissance des bénéfices restent élevées.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Amérique du Nord							
Stratégie US							
US - Large	iShares Core S&P 500	14.2 %	3.1 %	4.0 %	32.6 %	21.5 %	-13.3 %
US - Large	Amundi Nasdaq-100	20.5 %	1.0 %	6.4 %	34.0 %	49.6 %	-28.2 %
US - Large	iShares Dow Jones Industrial Average	13.2 %	4.1 %	1.0 %	21.6 %	11.4 %	-1.7 %
US - Small	UBS MSCI USA Small Cap	19.4 %	3.2 %	-4.8 %	N/A	N/A	N/A
Value	UBS MSCI USA Value	15.0 %	2.3 %	0.0 %	21.0 %	4.9 %	-1.0 %
Dividend	Fidelity US Quality Income	13.5 %	3.5 %	2.9 %	24.6 %	14.1 %	-5.3 %
Canada							
Canada	iShares MSCI Canada	12.5 %	1.7 %	20.3 %	18.6 %	11.1 %	-7.8 %

Actions - Asie

Chine

L'économie chinoise a ralenti au deuxième trimestre sous l'effet d'une demande intérieure plus faible et d'un tassement de l'investissement. Les projections disponibles restent néanmoins relativement encourageantes pour le second semestre grâce à l'amélioration progressive de la confiance des ménages, aux réformes engagées et au soutien attendu des autorités publiques. Les anticipations de croissance pour 2026 sont relevées à 4.8 %, tandis que les pressions inflationnistes demeurent limitées. L'ETF actions chinoises recule de -9.2 % depuis le début de l'année et de -1.9 % sur un mois.

Inde

L'ETF actions indiennes recule de -7.4 % depuis le début de l'année mais rebondit de +3.5 % sur un mois. Cette évolution s'inscrit dans un contexte où l'économie indienne reste sensible aux fluctuations des prix du pétrole, le pays étant fortement dépendant des importations d'énergie. Les tensions au Moyen-Orient ont ainsi pesé sur les perspectives via le renchérissement des importations et les risques inflationnistes, même si les perspectives de croissance demeurent parmi les plus solides des grandes économies émergentes.

Japon

L'ETF actions japonaises progresse de +19.1 % depuis le début de l'année (+3.9 % sur un mois), confirmant la bonne orientation du marché actions japonais.

Taiwan / Corée du Sud

Les marchés actions de Taiwan et de la Corée du Sud affichent des progressions particulièrement élevées depuis le début de l'année, portées par la vigueur du cycle des semi-conducteurs et des investissements liés à l'intelligence artificielle. L'ETF actions taïwanaises progresse de +67.4 % depuis le début de l'année, mais sa hausse se limite à +1.9 % sur un mois. En Corée du Sud, l'ETF affiche encore une progression de +85.7 % depuis le début de l'année, malgré un recul de -9.1 % sur le mois. Ces évolutions suggèrent un net ralentissement de la dynamique à court terme après un parcours exceptionnel.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Asie							
Asie - Japon	Amundi MSCI Japan	19.1 %	3.9 %	12.6 %	13.9 %	15.6 %	-11.9 %
Asie - Chine	Amundi MSCI China	-9.2 %	-1.9 %	15.9 %	26.6 %	-14.4 %	-17.4 %
Asie -Taiwan	iShares MSCI Taiwan	67.4 %	1.9 %	16.5 %	31.8 %	24.1 %	-25.0 %
Asie - Corée du sud	Franklin FTSE Korea	85.7 %	-9.1 %	72.5 %	-17.2 %	18.9 %	-24.3 %
Asie - Inde	iShares MSCI India	-7.4 %	3.5 %	-8.8 %	17.7 %	15.5 %	-2.9 %

Actions – Autres Pays Emergents

Les marchés émergents ont évolué de manière contrastée au cours du mois écoulé. Les analyses disponibles restent globalement prudentes, estimant que la bonne performance enregistrée depuis le début de l'année a ramené les valorisations vers des niveaux plus équilibrés. Les actions émergentes bénéficient toujours d'un environnement mondial plus favorable, mais les perspectives demeurent tributaires de l'évolution de la croissance mondiale, des prix de l'énergie et des politiques monétaires des principales banques centrales.

Les performances des ETF suivis illustrent cette dispersion. Le Brésil progresse de +17.3 % depuis le début de l'année et de +8.5 % sur un mois. Cette hausse récente ne s'explique pas principalement par les matières premières ou l'énergie, qui ont reculé sur la période, mais davantage par la détente des anticipations d'inflation et de taux au Brésil. La publication d'une inflation inférieure aux attentes a renforcé les anticipations de nouvelles baisses du Selic, soutenant notamment les valeurs financières et les entreprises domestiques sensibles aux conditions de financement. L'appréciation du real face à l'euro a également contribué positivement, mais de manière plus limitée.

Le Mexique progresse de +13.2 % depuis le début de l'année, malgré un repli de -3.1 % sur le mois, dans un contexte marqué par des prises de bénéfices après un premier semestre favorable. La Turquie poursuit son redressement avec une hausse de +19.7 % depuis le début de l'année, malgré une légère consolidation sur le mois (-0.5 %). À l'inverse, l'Afrique du Sud recule de -2.8 % depuis le début de l'année (-2.1 % sur un mois), pénalisée par un environnement moins favorable aux matières premières. Enfin, l'ETF consacré aux pays du Conseil de coopération du Golfe progresse de +5.7 % depuis le début de l'année et de +0.4 % sur le mois, bénéficiant d'un environnement énergétique qui reste globalement favorable malgré la récente détente des cours du pétrole.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Autres Pays Emergents							
Pays Emergents	iShares MSCI EM	23.4 %	-1.3 %	18.3 %	14.5 %	5.9 %	-14.3 %
Pays Emergents Ex-Chi	iShares MSCI EM ex-China	35.6 %	-1.5 %	18.9 %	10.0 %	15.4 %	-14.5 %
Brésil	iShares MSCI Brazil	17.3 %	8.5 %	31.5 %	-25.7 %	28.4 %	20.1 %
Mexique	Xtrackers MSCI Mexico	13.2 %	-3.1 %	37.3 %	-23.1 %	35.3 %	3.4 %
Afrique du Sud	iShares MSCI South Africa	-2.8 %	-2.1 %	56.4 %	13.1 %	-1.9 %	1.8 %
Turquie	iShares MSCI Turkey	19.7 %	-0.5 %	-14.2 %	24.2 %	-9.4 %	101.4 %
GCC*	Xtrackers MSCI GCC	5.7 %	0.4 %	-7.0 %	10.8 %	1.9 %	0.9 %

*Conseil de coopération du Golfe (CCG) : Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Qatar, Koweït, Oman et Bahreïn (hors Yémen).

Secteurs sélectionnés ce mois-ci

Semi-conducteurs et intelligence artificielle

Après un début d'année exceptionnel, avec une progression de +87.4 % pour le fonds que nous suivons, le secteur des semi-conducteurs semble marquer le pas, avec un recul de -1.5 % sur un mois glissant. Les valorisations apparaissent désormais très élevées et les anticipations de croissance des bénéfices particulièrement ambitieuses. Cette situation pourrait accroître la volatilité à court terme, malgré des perspectives structurelles qui restent favorables pour le secteur.

Nous avons également analysé la contribution des différentes valeurs à la performance d'un ETF répliquant le Nasdaq-100 depuis le début de l'année. Il ressort de cet exercice que les « Magnificent Seven », malgré un poids supérieur à 50 % dans l'indice, n'ont contribué que de manière relativement limitée à sa progression. La hausse a été largement portée par des sociétés de plus petite capitalisation liées à l'intelligence artificielle, en particulier les fabricants de semi-conducteurs et leurs équipementiers. Des entreprises comme Micron Technology, AMD, Intel, Applied Materials ou Marvell Technology affichent ainsi des progressions supérieures à +100 % depuis le début de l'année.

Cette dynamique appelle toutefois à la prudence. La hausse du prix des semi-conducteurs et les tensions persistantes sur l'offre sont favorables aux fabricants de puces et à leurs équipementiers, mais elles peuvent peser sur les coûts et les marges des entreprises qui investissent massivement dans l'intelligence artificielle. À l'inverse, un ralentissement des investissements ou une révision à la baisse des perspectives de croissance liées à l'IA pourrait avoir un impact significatif sur la valorisation des valeurs du secteur des semi-conducteurs, aujourd'hui soutenues par des anticipations particulièrement élevées.

Consommation discrétionnaire

Le secteur de la consommation discrétionnaire devrait progressivement bénéficier de l'amélioration attendue du pouvoir d'achat des ménages, soutenue par la baisse des prix de l'énergie et le reflux progressif de l'inflation. Cette amélioration reste néanmoins conditionnée au redressement de la confiance des consommateurs et à une reprise graduelle de la demande, particulièrement en Europe.

Consommation défensive

Les valeurs de consommation défensive continuent d'offrir un profil relativement résilient dans un environnement où la croissance demeure modérée. Les perspectives bénéficiaires s'améliorent progressivement, tandis que les valorisations restent plus équilibrées que dans plusieurs secteurs cycliques.

Santé

Le secteur de la santé enregistre un net rebond sur le mois écoulé (+5.8 %), qui représente l'essentiel de sa progression depuis le début de l'année. Longtemps pénalisé par une dynamique bénéficiaire moins favorable que celle des secteurs liés à la technologie, le secteur semble bénéficier d'un regain d'intérêt pour les valeurs défensives délaissées. Les dernières estimations suggèrent une stabilisation progressive des perspectives.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - secteurs / stratégies - monde							
Secteurs cycliques							
Matériaux de base	Xtrackers MSCI World Materials	12.2 %	-3.0 %	11.2 %	0.5 %	10.8 %	-5.2 %
Conso. cyclique	Xtrackers MSCI World Cons. Disc.	0.7 %	2.6 %	-4.3 %	29.1 %	30.2 %	-29.3 %
Services financiers	Xtrackers MSCI World Financials	11.3 %	6.7 %	13.9 %	34.9 %	12.2 %	-4.5 %
Immobilier	VanEck Global Real Estate	13.4 %	2.7 %	-0.2 %	9.4 %	9.1 %	-21.1 %
Secteurs sensibles							
Services de com.	Xtrackers MSCI World Com. Services	4.2 %	1.9 %	14.8 %	42.6 %	40.7 %	-32.8 %
Énergie	Xtrackers MSCI World Energy	29.5 %	-0.9 %	0.5 %	9.5 %	-0.7 %	55.5 %
Valeurs industrielles	Xtrackers MSCI World Industrials	16.3 %	3.2 %	10.5 %	20.3 %	18.9 %	-7.8 %
Technologie	Xtrackers MSCI World Info. Tech.	23.4 %	2.0 %	9.0 %	41.0 %	48.2 %	-26.6 %
Défensif							
Conso. défensive	Xtrackers MSCI World Consumer Sta	10.3 %	0.7 %	-3.8 %	12.4 %	-1.2 %	-0.2 %
Soins de la santé	Amundi MSCI World Health Care	5.8 %	5.8 %	1.2 %	7.5 %	-0.1 %	0.5 %
Services publics	Xtrackers MSCI World Utilities	12.6 %	3.3 %	10.6 %	20.5 %	-2.9 %	1.4 %
Sous-secteurs							
Matériaux de base	VanEck Gold Miners	-11.4 %	-5.9 %	126.1 %	17.1 %	6.2 %	-3.3 %
Conso. cyclique	Amundi Global Luxury	-4.2 %	-2.0 %	1.5 %	5.1 %	11.6 %	-18.8 %
Énergie - Transition	iShares Global Clean Energy Transiti	18.8 %	-7.9 %	29.2 %	-21.5 %	-23.2 %	0.5 %
Défense	VanEck Defense	-2.0 %	-4.9 %	49.3 %	52.7 %	N/A	N/A
Technologie	Xtrackers AI & Big Data	31.4 %	-0.5 %	14.5 %	34.8 %	61.7 %	-30.7 %
Technologie	Cyber Security	51.6 %	13.9 %	-4.7 %	25.2 %	34.9 %	-27.5 %
Technologie	Automation & Robotics	31.4 %	1.1 %	3.8 %	12.1 %	33.8 %	-30.6 %
Semiconductor	VanEck Semiconductor	87.4 %	-1.5 %	32.7 %	31.0 %	67.1 %	-30.7 %

Obligations et fonds monétaires

Les marchés obligataires ont évolué dans un environnement marqué par des perspectives de politique monétaire toujours contrastées entre les principales banques centrales. Malgré un contexte géopolitique encore incertain, le scénario central reste celui d'une stabilisation progressive des taux longs, l'inflation poursuivant sa décrue tandis que la croissance demeure modérée.

Aux États-Unis, les projections privilégient un maintien des taux directeurs au cours des prochains mois. La Réserve fédérale conserve une approche prudente, soutenue par une économie qui reste résiliente malgré le ralentissement observé au premier semestre. Dans la zone euro, la Banque centrale européenne a relevé ses taux en juin avant d'adopter un ton plus accommodant, limitant désormais le potentiel de nouvelles hausses et ouvrant la voie à un assouplissement progressif des conditions financières si les pressions inflationnistes continuent de s'atténuer.

Le potentiel de baisse des taux souverains à long terme apparaît désormais relativement limité, en particulier aux États-Unis. Dans ce contexte, les obligations souveraines de la zone euro conservent leur intérêt dans une optique de diversification. Le crédit Investment Grade continue d'offrir un portage attractif, tandis que les spreads de crédit pourraient encore se resserrer légèrement dans un environnement économique qui reste globalement favorable. Les obligations High Yield demeurent soutenues par des fondamentaux solides, même si leurs primes de risque apparaissent désormais moins généreuses qu'en début d'année.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
ETFs MONÉTAIRES ET OBLIGATAIRES							
Fonds monétaires ou obligataires à très court terme							
Europe 0-1 Y	Amundi Euro Corporate 0-1Y	1.1 %	0.2 %	2.5 %	3.9 %	3.1 %	-0.5 %
Europe Corp. Bond	Amundi EUR Overnight Return	1.1 %	0.2 %	2.3 %	3.7 %	3.2 %	-0.1 %
Fonds obligataires							
US Treasuries 3-7 Y	iShares USD Treasury Bond 3-7yr	2.5 %	1.2 %	-5.2 %	8.4 %	0.9 %	-3.9 %
Europe Treas. Green	Xtrackers II Eurozone Gov. Bond	-0.0 %	-0.3 %	0.6 %	1.7 %	7.1 %	-18.6 %
Euro Corporate 0-3 Y	Amundi Index Euro Corporate Sri 0-3	0.9 %	0.2 %	3.0 %	4.3 %	4.4 %	-3.9 %
Euro Corporate 0-5 Y	iShares Core EUR Corporate Bond	0.6 %	0.0 %	3.3 %	4.6 %	8.1 %	-14.2 %
US High Yield	iShares USD HY Corp. Bond	4.8 %	1.7 %	-3.2 %	13.7 %	6.9 %	-3.4 %
Europe High Yield	iShares EUR HY Corp. Bond ESG	1.2 %	0.7 %	6.2 %	7.2 %	10.8 %	-11.0 %
Oblig. Emergentes	iShares J.P. Morgan Em. Mkt. Bond	4.9 %	1.4 %	0.4 %	12.7 %	6.8 %	-13.6 %

Autres actifs

L'évolution des autres classes d'actifs est restée largement influencée par les tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Après une phase d'accalmie, les événements survenus depuis le début du mois de juillet dans le détroit d'Ormuz ont entraîné un rebond des prix du pétrole, le Brent dépassant les 85 dollars le baril. Les analyses disponibles considèrent toutefois qu'un scénario de désescalade progressive demeure le plus probable et continuent d'anticiper un prix d'équilibre légèrement supérieur à 70 dollars en fin d'année.

L'or a déjoué son statut de valeur refuge cette année. Malgré des tensions géopolitiques aiguës, l'ETC sur l'or recule de -4.0 % depuis janvier, sous l'effet d'un enchaînement inhabituel : la flambée du pétrole a renforcé le dollar et ravivé l'inflation, éloignant toute perspective de baisse des taux américains — un environnement défavorable pour un actif sans rendement. Les achats des banques centrales, eux, ne se sont pas démentis, et l'or demeure l'un des actifs les plus performants sur douze mois glissants. La correction nous paraît cyclique plutôt que structurelle : l'or conserve son intérêt de diversification, mais à un horizon qui exige de la patience.

Les cryptomonnaies ont légèrement rebondi depuis leurs plus bas de fin juin mais demeurent en très net recul depuis le début de l'année. -26.5 % pour l'ETN Bitcoin et -38.1 % pour l'ETN Ethereum.

		Performance (au 13/07/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
ACTIFS ALTERNATIFS							
CryptoActifs							
Bitcoin	WisdomTree Physical Bitcoin ETN*	-26.5 %	0.2 %	-18.6 %	136.6 %	147.7 %	-63.9 %
Ethereum	WisdomTree Physical Ethereum ETN*	-38.1 %	8.3 %	-22.3 %	54.7 %	88.7 %	-66.9 %
Métaux précieux							
Or physique	iShares Physical Gold ETC*	-4.0 %	-2.7 %	45.7 %	34.5 %	9.7 %	5.6 %
Argent physique	WisdomTree Physical Silver ETN*	-17.1 %	-12.2 %	119.1 %	28.6 %	-4.6 %	9.7 %
Matières premières	Amundi Bloomberg Commodities ex-	24.7 %	-3.3 %	14.9 %	12.6 %	-15.8 %	29.4 %

* Les produits mentionnés ci-dessus sont des ETC et des ETN, par opposition aux ETF cités précédemment. Ils présentent des risques spécifiques qu'il convient de prendre en compte. Ces risques sont définis ci-dessous dans le glossaire.

Sources : Amundi, BNP Paribas Asset Management, DWS Group, Fidelity Investments, Franklin Templeton Investments, Invesco Ltd., BlackRock, JustETF, Legal & General Investment Management, State Street Global Advisors, VanEck Associates Corporation et WisdomTree Investments.

Commentaires économiques : Montségur Finance et Cahiers verts de l'économie.

Rapport de gestion SPM Funds - Global Flexible

Le fonds SPM Funds - Global Flexible (part C-Cap) clôture le mois de juin sur une performance de +1.0 %, ce qui porte la performance 2026 à +7.7 % au 30 juin. Les derniers chiffres, au 13 juillet, affichent une hausse de +7.9 % depuis le début de l'année.

Le 13 juillet, l'exposition du fonds SPM Global Flexible aux actions s'élève à 79.1 % et 4.6 % de matières premières. Au sein de la poche actions, les États-Unis représentent 49.4 %, l'Europe 28.8 %, le Royaume-Uni 8.0 %, l'Asie 12.8 % et 1% pour les autres pays. La première position asiatique est constituée des actions chinoises avec plus de 8.2 %. Au cours du mois les gestionnaires ont arbitré une partie des positions du fonds sur le S&P 500 pour des positions sur le S&P 500 equal weight.

Le portefeuille détient également des obligations défensives en euros (12.6 %) et des liquidités (3.7 %).

La gestion reste volontairement diversifiée et disciplinée, avec une approche prudente de l'allocation d'actifs dans un environnement macroéconomique toujours incertain.

Comme toujours, une attention particulière est portée aux frais. Le compartiment investit exclusivement dans des fonds de gestion indicielle. Les frais pondérés (TER) des fonds sous-jacents s'élèvent à 0.23 % par an. Aucun droit d'entrée ni frais de sortie ne sont appliqués (hors frais prélevés par l'intermédiaire ou la plateforme d'investissement, le cas échéant). Le fonds offre également une liquidité quotidienne (sous réserve des conditions de marché normales), permettant des investissements et désinvestissements rapides, avec un format UCITS garantissant la diversification des investissements et le contrôle de la structure.

Retrouvez toutes les informations relatives au fonds sur
le site : www.spmfunds.be

Citation du mois

"Chance can be thought of as the cards you are dealt in life. Choice is how you play them."

Edward O. Thorp, *A Man for All Markets: From Las Vegas to Wall Street, How I Beat the Dealer and the Market*, Random House, 2017.

Edward (Ed) Oakley Thorp n'était pas destiné à devenir investisseur. Mathématicien de formation, spécialiste des probabilités, il enseigne dans de nombreuses universités notamment au Massachusetts Institute of Technology (MIT) et à la University of California, Irvine.

À la fin de l'année 1958, alors qu'il enseigne au MIT, Ed Thorp part passer les fêtes de Noël à Las Vegas avec son épouse. Il n'a jamais joué au blackjack. Convaincu qu'il est impossible de battre le casino sur le long terme, il ne s'y intéresse guère. Pourtant, un article expliquant comment réduire l'avantage du casino attire son attention. Son intuition de mathématicien lui dit immédiatement qu'il est possible d'aller beaucoup plus loin.

De retour au MIT, où il enseigne les mathématiques, il entreprend de construire un véritable modèle scientifique du blackjack. Grâce à un IBM 704, l'un des ordinateurs les plus puissants de son époque, il démontre qu'en suivant les cartes déjà distribuées, les probabilités évoluent constamment. Son système de comptage lui permet d'identifier les rares moments où le joueur possède un avantage statistique sur le casino et d'augmenter ses mises uniquement à ces instants.

Avant même de chercher à gagner de l'argent, Thorp veut faire reconnaître ses travaux. Fin 1960, avec le soutien de Claude Shannon, il soumet un article à la prestigieuse PNAS ; en janvier 1961, il présente ses travaux devant l'American Mathematical Society.

L'accueil dépasse largement ses attentes. Il s'attend à présenter ses travaux devant une cinquantaine de mathématiciens. À sa grande surprise, près de 300 personnes assistent à sa conférence. Parmi les universitaires se trouvent également de nombreux hommes à l'allure inhabituelle, portant bagues, lunettes de soleil et chemises hawaïennes... en plein hiver. Thorp comprend rapidement que sa découverte intéresse bien au-delà du monde académique. À la fin de son exposé, les participants se précipitent sur les quelques exemplaires de son résumé, qu'il avait pourtant pensé largement suffisants.

Il se demande ensuite si une stratégie parfaite sur le papier peut fonctionner dans la réalité.

"A lot of things seem to work in theory, but when you get down and actually put something to the test, you find out there are all kinds of things you didn't think of"

Edward O. Thorp, interview au Tim Ferriss Show (épisode #596, 2022)

En 1961, il met son modèle à l'épreuve avec 10 000 dollars fournis par un joueur professionnel — environ 110 000 dollars actuels. Vingt heures de jeu, un week-end, plus de 11 000 dollars de gains. La théorie fonctionne aussi dans le monde réel. En 1962, il publie *Beat the Dealer*, qui révolutionne le comptage des cartes et devient un best-seller.

En parallèle, avec le mathématicien Claude Shannon, il met au point ce qui est considéré comme le premier ordinateur portable de l'histoire. D'une taille comparable à celle d'un paquet de cigarettes et dissimulé sous les vêtements, l'appareil mesure, grâce à de discrètes impulsions données avec le pied, la vitesse de rotation de la roue et celle de la bille. À partir de ces données, il estime la zone de la roulette où elle a le plus de chances d'atterrir. L'information est ensuite transmise par radio à un complice attablé. Les rebonds de la bille restent impossibles à prévoir avec certitude, mais il ne s'agit pas d'éliminer le hasard : il suffit de réduire suffisamment l'incertitude pour transformer un léger désavantage en un léger avantage statistique. Les essais montrent qu'ils disposent d'un avantage théorique d'environ 44 %, mais l'appareil reste fragile et difficile à utiliser dans des conditions réelles.

À partir de 1962, Thorp commence à être identifié par de plus en plus de casinos et se voit refuser l'accès. Il raconte qu'il devait porter de fausses moustaches, des barbes postiches et d'autres déguisements pour continuer à jouer. Dans un Las Vegas où certains casinos sont encore liés au crime organisé, les pressions deviennent plus inquiétantes : une drogue est glissée dans son verre et l'accélérateur de sa voiture se bloque au plancher. Thorp comprend alors que le véritable jeu se jouera désormais ailleurs.

Les gains réalisés au blackjack s'ajoutent aux royalties de son livre *Beat the Dealer*. Il décide alors d'investir cet argent. Après quelques erreurs de débutant, il applique la même méthode que dans les casinos : il repart des principes fondamentaux, étudie méthodiquement les marchés et cherche à identifier des anomalies de prix exploitables grâce aux mathématiques. En 1967, il publie « *Beat the Market* », où il expose ses premières stratégies d'arbitrage sur les warrants.

Il commence à investir pour son propre compte mais ses performances attirent rapidement les capitaux de collègues, d'amis, puis du doyen de son université. Ce dernier, qui connaît Warren Buffett, organise une rencontre entre les deux hommes afin que Buffett puisse évaluer son approche. Rassuré par l'avis favorable de Buffett, le doyen lui confie son argent. Inspiré par les partenariats d'investissement de Buffett, Thorp crée en 1969 son propre fonds, Princeton/Newport Partners. Entre 1969 et 1988, celui-ci ne connaît que trois mois négatifs et réalise un rendement annuel moyen proche de 20 % (avant frais), tout en conservant un niveau de risque remarquablement faible.

Les travaux de Thorp ouvrent la voie à une nouvelle manière de valoriser les options. Fischer Black et Myron Scholes approfondissent ces idées, leur donnent un fondement mathématique plus rigoureux et publient en 1973 le modèle qui portera leur nom. Comme souvent en finance, un avantage exceptionnel ne dure que tant qu'il reste confidentiel. Une fois ces méthodes connues de tous, l'avantage concurrentiel de Thorp s'amenuise progressivement.

Que ce soit au blackjack, à la roulette ou sur les marchés financiers, Ed Thorp n'a jamais cherché à éliminer le hasard. Tout au long de sa carrière, il aura toujours suivi la même méthode : observer un phénomène, construire un modèle mathématique, le tester dans le monde réel, puis exploiter l'avantage statistique qu'il procure jusqu'à ce que le marché le découvre à son tour.

Conclusion

Malgré un environnement demeuré particulièrement incertain, les marchés financiers continuent de faire preuve d'une remarquable capacité de résistance. Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, le rebond des prix du pétrole, les interrogations persistantes sur les politiques monétaires et les niveaux de valorisation élevés n'ont pas empêché les principaux marchés actions de poursuivre leur progression au cours du premier semestre.

Cette résilience s'explique notamment par une économie mondiale qui continue de croître, par une inflation qui poursuit progressivement sa normalisation et par des bénéfices d'entreprises qui restent globalement bien orientés. Les marchés semblent considérer que les risques géopolitiques, aussi importants soient-ils, ne remettent pas en cause, à ce stade, le scénario économique central.

Pour autant, la phase actuelle apparaît différente de celle observée en début d'année. Les valorisations sont désormais plus exigeantes et les premiers signes de ralentissement observés dans le secteur des semi-conducteurs invitent à davantage de sélectivité. Dans un tel environnement, la diversification, la discipline d'investissement et une approche fondée sur les fondamentaux devraient redevenir les principaux moteurs de la performance à long terme.

Contact SPM FUNDS

SICAV publique de droit belge
www.spmfunds.be
Boulevard de la Cambre 30 – 1000 Bruxelles
Tél.: +32 2 646 62 06
E-mail : info@spmfunds.be
RPM Bruxelles : 0849.727.522

Document rédigé par Sébastien Lippens, Dirigeant Effectif de la SICAV SPM Funds, avec l'aide de Montségur Finance (gestionnaire financier de la SICAV SPM Funds).

Glossaire

Articles 6, 8 et 9 (règlement SFDR) : le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) classe les fonds selon leur approche ESG. Un fonds classé article 6 ne prend pas en compte les critères ESG. Un fonds article 8 promeut des caractéristiques environnementales ou sociales. Un fonds article 9 vise un objectif d'investissement durable. Cette classification permet une meilleure lisibilité pour les investisseurs en matière d'investissement responsable.

BPA (Bénéfice par Action) : indicateur qui mesure la part des bénéfices d'une entreprise attribuée à chaque action en circulation. Il sert à évaluer la rentabilité des sociétés cotées et à estimer la croissance future de leurs résultats.

Consommation Cyclique et Consommation Défensive : le secteur de la Consommation Cyclique (ou discrétionnaire) regroupe des entreprises vendant des biens et services non essentiels qui sont souvent fortement liés à la conjoncture économique et peuvent être coupés avec plus de facilité en cas de situation économique délicate (par exemple le secteur de l'automobile). En comparaison, le secteur de la Consommation Défensive (ou non-discrétionnaire ou de base) regroupe des entreprises vendant des biens et services essentiels dont il est difficile de se couper (par exemple le secteur de l'alimentation).

ETC : le terme « ETC » (Exchange-Traded Commodity) désigne un type de titre particulier. Un ETC suit le cours d'une matière première ou d'un panier de matières premières. Les ETC permettent donc d'investir dans des matières premières telles que l'or, le pétrole, les métaux, l'énergie ou le bétail.

ETN : le terme « ETN » (Exchange-Traded Note) désigne une obligation cotée en bourse qui réplique la performance d'un indice, d'une matière première ou d'un actif. Contrairement aux ETF, les ETN ne détiennent pas les actifs sous-jacents : ce sont des titres de créance émis par une banque. Le risque de crédit de l'émetteur est donc également à prendre en compte.

ETF / Tracker : ETF est l'acronyme anglais de Exchange-Traded Funds. En France, les ETF sont plus couramment désignés sous le terme de trackers. Les trackers sont de véritables fonds indiciels cotés en bourse qui répliquent la performance d'un indice.

Fonds : les termes « fonds », « funds » ou « fonds de placement » indiquent les Organismes de Placement Collectif (OPC) constitués sous la forme d'une société (Sicav) ou d'un fonds commun de placement (FCP) et également les compartiments de Sicav.

High Yield (HY) / Investment Grade (IG) : deux grandes catégories d'obligations d'entreprises : les obligations High Yield (haut rendement), émises par des entreprises plus risquées mais offrant un rendement plus élevé, et les obligations Investment Grade (qualité d'investissement), émises par des entreprises jugées plus solides financièrement, avec un rendement plus faible mais un risque plus limité. Ces classifications sont basées sur les notations des agences de crédit.

Magnificent Seven : surnom donné aux sept plus grandes valeurs technologiques américaines (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Nvidia, Tesla), qui concentrent une part importante de la performance du S&P 500.

Momentum : style d'investissement qui consiste à sélectionner les actifs ayant récemment affiché les meilleures performances, en pariant sur la continuité de la tendance.

Part C-Cap : le compartiment SPM Funds - Global Flexible se décline en plusieurs types de parts : P, C et Y, en fonction du type d'investisseur et des montants d'investissement minimums. Les parts P et C existent à la fois en version capitalisante (« Cap ») et distributive (« Dis »). La part C-Cap est la plus ancienne part, elle est également accessible à partir d'un investissement de 1.000 euros.

PMI (Purchasing Managers' Index) : indicateur avancé de l'activité économique basé sur des enquêtes menées auprès des directeurs d'achat d'entreprises (industrie et services). Il mesure l'évolution de la production, des commandes, de l'emploi et des prix. Un PMI supérieur à 50 signale une expansion de l'activité, tandis qu'un niveau inférieur à 50 indique une contraction.

Rotation sectorielle : mouvement d'allocation des investisseurs d'un secteur vers un autre selon le cycle économique.

S&P 500 : indice boursier regroupant les 500 plus grandes capitalisations américaines, souvent considéré comme une référence du marché actions américain.

Small Caps / Large Caps : les Small Caps sont des entreprises de petite capitalisation boursière, souvent plus volatiles mais avec un potentiel de croissance plus élevé. Les Large Caps ou grandes capitalisations, sont généralement plus stables.

Spread : différence de rendement entre deux actifs. Exemple : l'écart entre les obligations d'État allemandes (Bunds) et italiennes reflète la prime de risque perçue par le marché. Le spread peut concerner les taux souverains ou les obligations d'entreprise.

SRRI (Synthetic Risk and Reward Indicator) : indicateur de risque et de rendement synthétique figurant dans les documents réglementaires. Il évalue le niveau de risque d'un produit sur une échelle de 1 à 7.

TER : le Total Expense Ratio (TER) indique les frais totaux d'un fonds (y compris les frais de gestion) par rapport à la valeur du fonds.

UCITS : UCITS est l'acronyme anglais de « Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities ». Il désigne une catégorie de fonds d'investissement régis par une directive européenne qui impose des règles strictes en matière de diversification, de transparence et de liquidité. Un fonds UCITS bénéficie d'une reconnaissance européenne, ce qui facilite sa commercialisation dans plusieurs pays de l'Union, et assure à l'investisseur une protection renforcée.

VIX (Volatility Index) : surnommé « indice de la peur », le VIX mesure la volatilité attendue du marché actions américain. Un VIX élevé traduit une nervosité des marchés ; un VIX bas reflète un climat plus stable.

Mention légale

Ce document a été rédigé par Sébastien Lippens (Dirigeant Effectif de la SICAV SPM Funds), avec l'aide de Montségur Finance (gestionnaire financier de la SICAV SPM Funds).

Ce document est une communication publicitaire. Il se peut que les ETF cités ci-dessus ne soient pas distribués en Belgique, veuillez vérifier avec votre conseiller en investissement. Les ETF cités ci-dessus ne sont pas commercialisés par SPM Funds, ils sont exclusivement mentionnés à titre d'information car suivi par les équipes de gestion de SPM Funds.

En ce qui concerne un investissement dans SPM Funds - Global Flexible, veuillez vous référer au prospectus de la SICAV, au DIC (Document d'informations clés pour l'investisseur ou KID) avant de prendre une décision finale d'investissement. Sur demande, ces documents ainsi que les statuts, les rapports annuels et semestriels de la SICAV peuvent être obtenus, en français, gratuitement, avant ou après la souscription des parts, au siège de la société Montségur Finance ou sur le site internet www.spmfunds.be/global_flexible. Le dernier prix des parts peut être consulté sur le site internet de l'Association Belge des Asset Managers (www.beama.be - Belgian Asset Managers Association). Si vous avez une réclamation concernant ce Produit, l'initiateur du Produit ou de la personne qui vous a conseillé ou qui vous a vendu ce Produit, veuillez contacter Montségur Finance (tél : + 33 1 85 74 10 00 ou rcci@montsegur.com) ou auprès de l'organisme assurant le service financier.