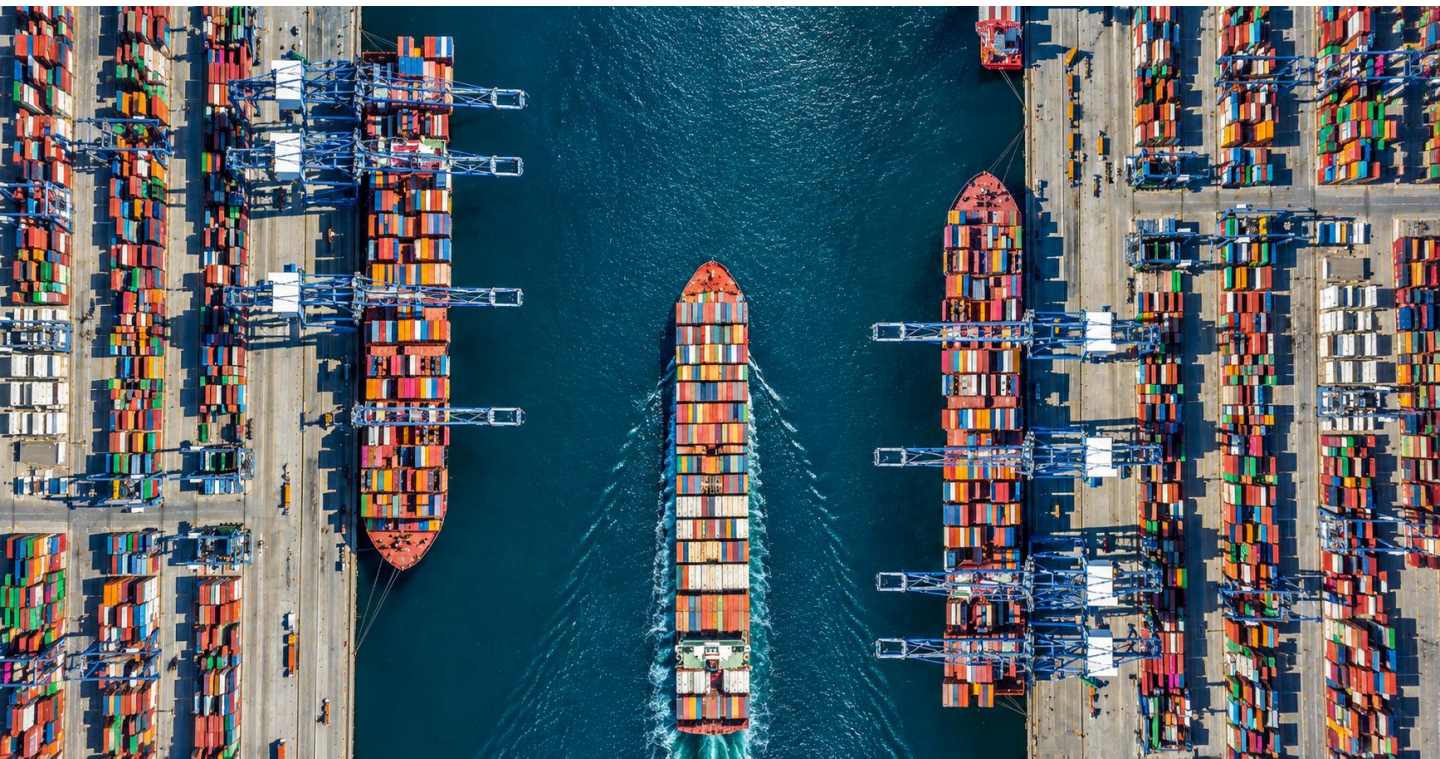


SPM Funds

Lettre mensuelle – octobre 2026

Marchés, économie et investissement



Les indicateurs d'activité demeurent bien orientés, témoignant de la résilience de l'économie mondiale malgré les tensions commerciales, géopolitiques et financières.

Conjoncture mondiale

Les marchés financiers ont connu un mois contrasté, marqué par une forte dispersion des performances. Si les grands indices américains ont poursuivi leur progression, portés par les valeurs technologiques et l'intelligence artificielle, la plupart des marchés européens ont enregistré des baisses significatives. Plusieurs grandes économies émergentes, notamment la Chine et l'Inde, ont également terminé la période en recul. La progression des marchés actions reste ainsi concentrée sur un nombre limité de secteurs, tandis qu'une grande partie des marchés géographiques et sectoriels évolue plus difficilement.

La remontée des taux d'intérêt à long terme a également pesé sur les marchés obligataires, particulièrement sur les titres présentant les durations les plus élevées. Cette évolution, conjuguée aux incertitudes politiques européennes et aux tensions géopolitiques persistantes, a contribué à la prudence des investisseurs.

Sur le plan économique, les indicateurs d'activité demeurent néanmoins solides. Le PMI composite mondial a atteint 54.3 en septembre, son plus haut niveau depuis novembre 2021, un niveau cohérent avec une croissance mondiale estimée à 3.5 %, contre environ 2 % au deuxième trimestre. L'activité reste soutenue par l'investissement des entreprises, tandis que la consommation des ménages montre des signes d'amélioration.

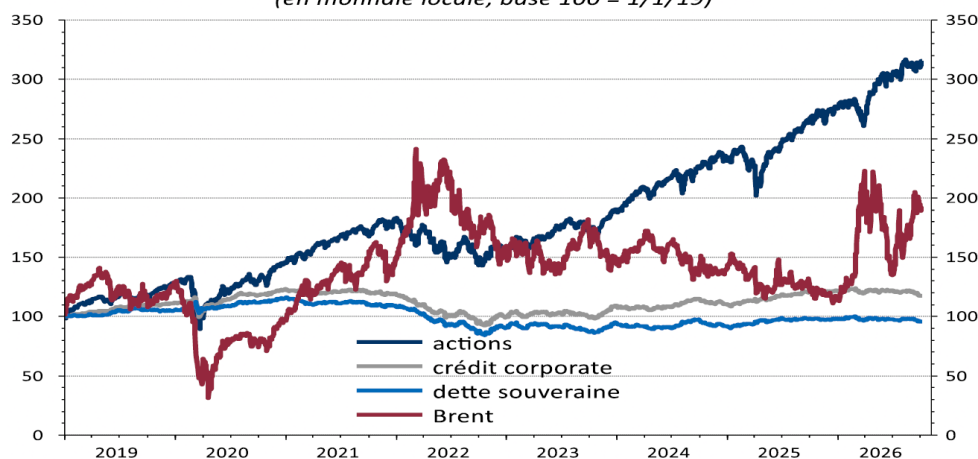
Les banques centrales conservent une orientation restrictive face à des pressions inflationnistes persistantes, notamment liées aux prix de l'énergie. Leur communication s'est toutefois faite plus prudente devant la remontée des taux longs et la dégradation des conditions financières. Les marchés ont légèrement réduit leurs anticipations de nouvelles hausses des taux directeurs.

Enfin, les tensions persistantes autour de l'Iran et l'approche des élections américaines de mi-mandat en novembre continuent d'entretenir les incertitudes.

Le mois écoulé illustre ainsi un décalage entre une activité économique mondiale encore dynamique et des marchés financiers dont les performances deviennent de plus en plus inégales.

Monde : performances des grandes classes d'actifs

(en monnaie locale, base 100 = 1/1/19)



Source: LSEG Datastream, Les cahiers verts de l'économie

Devises

Le dollar américain s’est nettement apprécié face à l’euro au cours du mois écoulé. La parité EUR/USD est passée d’environ 1.1624 le 8 septembre à 1.1159 le 8 octobre, soit une dépréciation de l’euro proche de 4 %. Cette évolution constitue un élément déterminant pour les investisseurs européens. L’appréciation du dollar amplifie les performances en euros des actifs américains non couverts contre le risque de change et atténue les pertes éventuelles sur les actifs libellés en dollars.

Le mouvement semble principalement lié à la vigueur relative de l’économie américaine et à la remontée des rendements obligataires aux États-Unis. Il ne traduit donc pas uniquement une faiblesse de l’euro, mais également un regain d’attractivité du dollar.

Avertissement

Ci-dessous figure une sélection d’ETF que nous suivons ainsi que nos commentaires. Les fonds présentés sont tous des ETF indiciels. Les performances chiffrées sont arrêtées au 7 octobre 2026 et les commentaires intègrent les informations disponibles au 8 octobre 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 mondiales

Les ETF actions mondiales, largement exposés au marché américain, affichent des performances très contrastées. Les très grandes capitalisations, soutenues par les valeurs technologiques américaines, surperforment nettement les petites capitalisations, avec un écart de 7 points sur un mois. Ces dernières enregistrent une correction particulièrement marquée, dont l’ampleur est en partie masquée, pour l’investisseur européen, par l’appréciation du dollar.

		Performances (au 7/10/2026)		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	20.8 %	5.8 %	10.3 %	39.7 %	32.0 %	-21.5 %
Monde - Large	Amundi MSCI World	18.1 %	3.1 %	6.4 %	26.3 %	19.5 %	-12.9 %
Monde - Small	iShares MSCI World Small Cap	17.4 %	-1.2 %	5.9 %	14.7 %	12.2 %	-13.6 %

* La colonne « 1 mois » correspond aux trente derniers jours et non du dernier mois calendaire.

Actions - Europe

Les marchés européens ont traversé un mois particulièrement difficile, pénalisés par la remontée des taux longs, les incertitudes politiques et les inquiétudes concernant les finances publiques.

La France figure parmi les marchés les plus touchés, avec une baisse de l'ETF CAC 40 de 4.7 % sur un mois. L'Allemagne recule de 3.6 %, tandis que la Suisse résiste relativement mieux, avec une baisse de 1.7 %. L'Espagne enregistre également une correction importante de 4.5 %. La Pologne se distingue par une meilleure résistance relative.

Les tensions sur la dette publique française ont accentué la nervosité des investisseurs. L'écart de rendement entre les obligations françaises et allemandes à dix ans s'est approché de 140 points de base début octobre, son plus haut niveau depuis 2012.

Sur le plan sectoriel, la consommation discrétionnaire européenne recule de 6.1 % sur un mois. Figurent également parmi les secteurs pénalisés : l'immobilier coté et les valeurs financières, notamment bancaires, malgré un environnement de taux généralement favorable à ces dernières.

Cette faiblesse boursière contraste avec une activité économique qui demeure relativement solide. Le PMI composite de la zone euro a atteint 53.1 en septembre, son plus haut niveau depuis le printemps 2023. Les indicateurs de consommation et de production industrielle restent toutefois plus mitigés.

		Performances (au 7/10/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Europe							
Stratégie							
Large	iShares Core MSCI Europe	9.4 %	-2.8 %	20.1 %	8.5 %	16.0 %	-9.6 %
Large / Mid	Amundi Stoxx Europe 600	9.2 %	-2.8 %	20.2 %	9.0 %	16.0 %	-10.4 %
Small	Xtrackers MSCI Europe Small Cap	7.6 %	-3.0 %	16.8 %	5.5 %	12.8 %	-22.7 %
Pays - Europe zone euro							
France	Amundi CAC 40	-0.8 %	-4.7 %	14.0 %	0.7 %	19.9 %	-6.9 %
Allemagne	iShares Core DAX®	1.8 %	-3.6 %	22.7 %	18.1 %	19.5 %	-12.9 %
Espagne	Amundi IBEX 35	13.0 %	-4.5 %	54.8 %	19.5 %	27.0 %	-1.5 %
Pays - Europe hors zone euro							
Royaume-Uni	iShares Core FTSE 100	11.7 %	-1.5 %	19.4 %	14.8 %	10.0 %	-0.9 %
Suisse	Amundi MSCI Switzerland	6.3 %	-1.7 %	17.5 %	4.4 %	11.7 %	-13.2 %
Pologne	iShares MSCI Poland	32.6 %	-0.4 %	53.0 %	0.2 %	43.1 %	-22.0 %
Secteurs suivis ce mois-ci							
Conso Discrétionnaire	iShares MSCI Europe Cons. Discr.	-16.7 %	-6.1 %	2.2 %	3.7 %	16.1 %	-16.6 %
Financières	iShares MSCI Europe Financials	11.9 %	-6.5 %	47.1 %	25.9 %	22.0 %	-3.0 %
Immobilier	Xtrackers FTSE EPRA Dev. Europe	-7.3 %	-7.0 %	6.0 %	-3.5 %	16.3 %	-36.9 %

Actions - Amérique du Nord

Les marchés américains ont poursuivi leur progression au cours du mois écoulé, surperformant la plupart des marchés européens et asiatiques. L'ETF S&P 500 gagne 5.1 % sur un mois glissant et affiche une progression d'environ +20 % depuis le début de l'année (en euros). Le Nasdaq-100 se distingue avec une hausse de +9.2 % sur la même période, portée principalement par les grandes valeurs technologiques et les entreprises liées à l'intelligence artificielle.

Ces performances, exprimées en euros, bénéficient toutefois largement de l'appréciation du dollar, proche de 4 % face à l'euro sur la période. En devise locale, la progression du S&P 500 se limite ainsi à environ +1.1 %, tandis que celle du Nasdaq-100 reste nettement plus importante, à environ +5.2 %. Pour un investisseur européen, la hausse des marchés américains résulte donc de deux facteurs : la progression des actions, particulièrement technologiques, et un effet de change favorable.

Sur le plan économique, les États-Unis continuent de faire preuve de résistance. Les indicateurs d'activité témoignent d'une croissance soutenue, notamment grâce à l'investissement des entreprises. Cette vigueur contribue cependant à maintenir les pressions sur les taux d'intérêt à long terme. La remontée des rendements obligataires américains, principalement liée à celle des taux réels, constitue ainsi un facteur de fragilité pour les segments les plus sensibles au coût du financement.

Le marché canadien a reculé de 2.9 % sur la période, pénalisé notamment par la faiblesse de certaines valeurs liées aux matières premières.

		Performances (au 7/10/2026)		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	20.2 %	5.1 %	4.0 %	32.6 %	21.5 %	-13.3 %
US - Large	Amundi Nasdaq-100	29.4 %	9.2 %	6.4 %	34.0 %	49.6 %	-28.2 %
US - Large	iShares Dow Jones Ind. Av.	12.2 %	-0.0 %	1.0 %	21.6 %	11.4 %	-1.7 %
US - Small	UBS MSCI USA Small Cap	19.2 %	-0.5 %	-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	18.0 %	3.0 %	2.9 %	24.6 %	14.1 %	-5.3 %
Canada							
Canada	iShares MSCI Canada	13.3 %	-2.9 %	20.3 %	18.6 %	11.1 %	-7.8 %

Actions - Asie

Les marchés asiatiques présentent des évolutions contrastées, largement influencées par leur exposition respective aux technologies et à la demande intérieure.

Chine

L'économie chinoise demeure confrontée à une demande intérieure insuffisante, malgré une activité industrielle encore relativement solide. Le ralentissement de la consommation, des dépenses publiques et de la contribution des exportations pèse sur les perspectives de croissance.

De nouvelles mesures de soutien ont été annoncées afin de stimuler l'activité. Sur les marchés financiers, l'ETF actions chinoises recule de 1.3 % sur un mois.

Taïwan / Corée du Sud

La dynamique des semi-conducteurs continue de soutenir les marchés technologiques asiatiques.

L'ETF Taïwan progresse de 6.6 % sur un mois et affiche une hausse proche de +90 % depuis le début de l'année. La Corée du Sud se stabilise sur le mois, mais conserve une progression supérieure à +100 % depuis le début de l'année.

Ces performances illustrent l'importance prise par les investissements liés à l'intelligence artificielle et par les entreprises présentes dans la chaîne mondiale de production des semi-conducteurs.

Japon

Le marché japonais continue de faire preuve d'une résistance relative. L'ETF actions japonaises progresse de 2.4 % sur un mois, malgré la normalisation progressive de la politique monétaire de la Banque du Japon et la remontée des taux obligataires.

L'activité économique reste bien orientée, avec un PMI manufacturier à 54.1 en septembre. Le Japon se distingue ainsi favorablement de plusieurs autres marchés développés.

Inde

Le marché indien est en recul, avec une baisse de 4.3 % sur un mois, malgré des indicateurs d'activité économique toujours relativement robustes. Cette divergence rappelle que la croissance économique ne se traduit pas nécessairement par une progression immédiate des marchés financiers.

		Performances (au 7/10/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Asie							
Asie - Japon	Amundi MSCI Japan	27.7 %	2.4 %	12.6 %	13.9 %	15.6 %	-11.9 %
Asie - Chine	Amundi MSCI China	-9.4 %	-1.3 %	15.9 %	26.6 %	-14.4 %	-17.4 %
Asie - Taïwan	iShares MSCI Taïwan	90.2 %	6.6 %	16.5 %	31.8 %	24.1 %	-25.0 %
Asie - Corée du Sud	Franklin FTSE Korea	105.0 %	0.5 %	72.5 %	-17.2 %	18.9 %	-24.3 %
Asie - Inde	iShares MSCI India	-12.7 %	-4.3 %	-8.8 %	17.7 %	15.5 %	-2.9 %

Actions - Autres marchés émergents

Brésil

Le marché brésilien affiche une progression spectaculaire de +16.8 % sur un mois et de +42.5 % depuis le début de l'année. Cette hausse a été amplifiée par les résultats inattendus du premier tour de l'élection présidentielle du 4 octobre, qui a vu Flávio Bolsonaro devancer le président sortant Lula. L'indice Ibovespa a bondi de +7.7 % dès le lendemain, tandis que le réal s'appréciait fortement. Les investisseurs anticipent une politique budgétaire plus rigoureuse et des réformes économiques, mais ces attentes restent suspendues au second tour du 25 octobre et à leur éventuelle concrétisation.

Turquie

L'ETF iShares MSCI Turkey recule de 4.8 % sur un mois, tout en conservant une progression de 18.1 % depuis janvier. Ce repli contenu masque une crise bien plus violente sur le reste de la cote : l'indice BIST 100 a perdu 16.6 % en septembre, sa pire performance mensuelle depuis 2008, et les valeurs hors BIST 100 ont chuté d'environ 35 %. L'ETF, composé des grandes valeurs les plus liquides, a été relativement épargné, et la livre turque s'est appréciée face à l'euro sur la période. Cette crise a été alimentée par l'effondrement de plusieurs fonds investis dans des titres peu liquides, sur fond de soupçons de manipulation de cours. Les autorités ont ordonné la liquidation de 131 fonds représentant 18.3 milliards de dollars d'actifs. Nous revenons plus en détail sur cette affaire dans notre citation du mois.

Mexique

L'ETF actions mexicaines recule de 2.3 % sur un mois, tout en conservant une progression de 10.6 % depuis le début de l'année. La Bourse de Mexico enregistre son quatrième mois consécutif de baisse. Le marché reste confronté aux incertitudes commerciales avec les États-Unis, notamment dans le cadre de la révision de l'ACEUM (accord Canada–États-Unis–Mexique).

Afrique du Sud

L'ETF actions sud-africaines recule de 10.5 % sur un mois, portant sa performance depuis le début de l'année à -2.9 %. Cette correction s'explique en grande partie par le repli des métaux précieux, particulièrement de l'or et du platine. Les sociétés minières, qui représentent une part importante de l'ETF, ont été fortement pénalisées. Les producteurs aurifères ont ainsi perdu environ 15 % sur le mois, tandis que le recul de Naspers, autre poids lourd du marché, a également contribué à la baisse.

		Performances (au 7/10/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
Actions - Autres pays émergents							
Pays Emergents	iShares MSCI EM	30.4 %	1.8 %	18.3 %	14.5 %	5.9 %	-14.3 %
Brésil	iShares MSCI Brazil	42.5 %	16.8 %	31.5 %	-25.7 %	28.4 %	20.1 %
Mexique	Xtrackers MSCI Mexico	10.6 %	-2.3 %	37.3 %	-23.1 %	35.3 %	3.4 %
Afrique du Sud	iShares MSCI South Africa	-2.9 %	-10.5 %	56.4 %	13.1 %	-1.9 %	1.8 %
Turquie	iShares MSCI Turkey	18.1 %	-4.8 %	-14.2 %	24.2 %	-9.4 %	101.4 %
GCC*	Xtrackers MSCI GCC	7.0 %	0.4 %	-7.0 %	10.8 %	1.9 %	0.9 %

*GCC (Gulf Cooperation Council) : Conseil de coopération du Golfe, regroupant l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Qatar, le Koweït, Oman et le Bahreïn.

Actions – Secteurs

Technologie mondiale : une hausse qui résiste aux taux

Le secteur technologique mondial progresse de 10.3 % sur un mois et de 39.1 % depuis janvier. Cette hausse intervient malgré une forte remontée des taux longs américains, qui pénalise habituellement les valeurs de croissance. Les investissements dans l'intelligence artificielle continuent de soutenir le secteur. Cette résistance masque toutefois une concentration croissante des performances autour de quelques grandes entreprises, dont les valorisations reposent sur des anticipations bénéficiaires particulièrement élevées.

Semi-conducteurs : près de 100 % depuis janvier

L'ETF VanEck Semiconductor gagne 14.2 % sur un mois, portant sa progression depuis janvier à 98.2 %. Les fabricants de puces restent au cœur des investissements dans les infrastructures d'intelligence artificielle et les capacités de calcul. L'ampleur de cette hausse soulève néanmoins la question des valorisations : les cours intègrent désormais des perspectives de croissance très ambitieuses, laissant peu de place à d'éventuelles déceptions.

Mines d'or : une correction brutale

Après une année 2025 exceptionnelle, les valeurs aurifères subissent une forte correction. L'ETF VanEck Gold Miners perd 10.6 % sur un mois, ramenant sa progression depuis janvier à 4.4 %. Le recul de l'or, d'environ 7 % en dollars, s'explique notamment par la remontée des taux réels américains. Les sociétés minières amplifient généralement les variations du métal, leurs bénéfices étant particulièrement sensibles à l'évolution de son prix.

Immobilier coté : pénalisé par la hausse des taux

L'immobilier coté mondial recule de 3 % sur un mois, tout en conservant une progression de 6.1 % depuis janvier. La remontée des taux obligataires pèse sur les valorisations des foncières et renchérit leurs coûts de financement. La correction est particulièrement marquée en Europe, où l'ETF immobilier perd 7 % sur la période.

Luxe : un secteur qui n'a plus la cote

Le luxe mondial continue de décevoir. L'ETF Amundi Global Luxury recule de 3 % sur un mois et affiche désormais une baisse de 11.6 % depuis janvier. Cette sous-performance contraste avec la progression des grands indices mondiaux. Le ralentissement de la consommation chinoise constitue un facteur défavorable pour les groupes exposés à cette clientèle. Le secteur peine ainsi à retrouver l'attrait boursier dont il bénéficiait les années précédentes.

		Performances (au 7/10/2026)		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	16.1 %	-3.9 %	11.2 %	0.5 %	10.8 %	-5.2 %
Conso. cyclique	Xtrackers MSCI World Cons. Disc.	-0.8 %	0.4 %	-4.3 %	29.1 %	30.2 %	-29.3 %
Services financiers	Xtrackers MSCI World Financials	9.5 %	-4.6 %	13.9 %	34.9 %	12.2 %	-4.5 %
Immobilier	VanEck Global Real Estate	6.1 %	-3.0 %	-0.2 %	9.4 %	9.1 %	-21.1 %
Secteurs sensibles							
Services de com.	Xtrackers MSCI World Com. Serv.	7.7 %	4.6 %	14.8 %	42.6 %	40.7 %	-32.8 %
Énergie	Xtrackers MSCI World Energy	46.0 %	2.4 %	0.5 %	9.5 %	-0.7 %	55.5 %
Valeurs industrielles	Xtrackers MSCI World Industrials	13.1 %	-1.2 %	10.5 %	20.3 %	18.9 %	-7.8 %
Technologie	Xtrackers MSCI World Info. Tech.	39.1 %	10.3 %	9.0 %	41.0 %	48.2 %	-26.6 %
Secteurs défensifs							
Conso. défensive	Xtrackers MSCI World Cons. Staples	9.7 %	1.8 %	-3.8 %	12.4 %	-1.2 %	-0.2 %
Soins de la santé	Amundi MSCI World Health Care	11.0 %	2.2 %	1.2 %	7.5 %	-0.1 %	0.5 %
Services publics	Xtrackers MSCI World Utilities	5.6 %	-0.3 %	10.6 %	20.5 %	-2.9 %	1.4 %
Sous-secteurs							
Matériaux de base	VanEck Gold Miners	4.4 %	-10.6 %	126.1 %	17.1 %	6.2 %	-3.3 %
Conso. cyclique	Amundi Global Luxury	-11.6 %	-3.0 %	1.5 %	5.1 %	11.6 %	-18.8 %
Énergie - Transition	iShares Global Clean Energy Transit.	9.9 %	-0.8 %	29.2 %	-21.5 %	-23.2 %	0.5 %
Défense	VanEck Defense	-3.5 %	-3.2 %	49.3 %	52.7 %	N/A	N/A
Technologie	Xtrackers AI & Big Data	46.8 %	8.5 %	14.5 %	34.8 %	61.7 %	-30.7 %
Technologie	L&G Cyber Security	71.8 %	17.1 %	-4.7 %	25.2 %	34.9 %	-27.5 %
Technologie	iShares Automation & Robotics	45.7 %	9.3 %	3.8 %	12.1 %	33.8 %	-30.6 %
Semi-conducteurs	VanEck Semiconductor	98.2 %	14.2 %	32.7 %	31.0 %	67.1 %	-30.7 %

Obligations et fonds monétaires

Les marchés obligataires ont été pénalisés par une remontée marquée des rendements à long terme, particulièrement aux États-Unis.

Sur la période, les taux réels américains à 10 ans ont progressé d'environ 50 points de base, tandis que les anticipations d'inflation sont restées relativement stables.

Cette évolution reflète principalement la vigueur des indicateurs économiques, les besoins de financement importants des États et des entreprises ainsi que les incertitudes entourant les trajectoires budgétaires.

La hausse des rendements a mécaniquement pesé sur les prix des obligations existantes, particulièrement celles présentant une durée élevée. Les obligations à long terme ont donc davantage souffert que les titres à échéance courte.

En Europe, les tensions se sont concentrées sur les dettes souveraines des pays présentant les situations budgétaires les plus fragiles. La France a été particulièrement pénalisée, avec un élargissement important de son spread par rapport à l'Allemagne.

Les obligations d'entreprises ont globalement mieux résisté que les emprunts souverains. Aux États-Unis, le crédit à haut rendement a notamment surperformé les obligations Investment Grade, soutenu par une activité économique encore robuste.

		Performances (au 7/10/2026)		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	1.6 %	0.1 %	2.5 %	3.9 %	3.1 %	-0.5 %
Europe Monétaire	Amundi EUR Overnight Return	1.6 %	0.2 %	2.3 %	3.7 %	3.2 %	-0.1 %
Fonds obligataires							
US Treasuries 3-7 Y	iShares USD Treasury Bond 3-7yr	1.9 %	1.4 %	-5.2 %	8.4 %	0.9 %	-3.9 %
Europe Souverains	Xtrackers II Eurozone Gov. Bond	-2.9 %	-1.5 %	0.6 %	1.7 %	7.1 %	-18.6 %
Euro Corporate 0-3 Y	Amundi Index Euro Corp. SRI 0-3 Y	0.8 %	-0.1 %	3.0 %	4.3 %	4.4 %	-3.9 %
Euro Corporate	iShares Core EUR Corporate Bond	-0.9 %	-0.6 %	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 %	-1.9 %	6.2 %	7.2 %	10.8 %	-11.0 %
Oblig. Emergentes	iShares J.P. Morgan Em. Mkt. Bond	2.5 %	0.0 %	0.4 %	12.7 %	6.8 %	-13.6 %

Autres actifs

Le pétrole demeure à un niveau élevé, proche de 100 dollars le baril, malgré un reflux en fin de période. Les tensions autour de l'Iran, du détroit d'Ormuz et des voies de transport maritimes continuent d'entretenir une prime de risque géopolitique. La persistance de prix énergétiques élevés contribue aux pressions inflationnistes, sans avoir jusqu'à présent interrompu la reprise de l'activité mondiale.

Les métaux industriels et les matières premières agricoles ont connu une évolution moins favorable au cours du mois. Le cuivre a notamment reculé, dans un contexte de volatilité et de remontée des taux réels. Les métaux précieux ont corrigé après leur progression des mois précédents.

L'or a perdu environ 7 % en dollars sur la période, pénalisé par la remontée des taux réels américains. Cette évolution réduit l'attrait relatif d'un actif qui ne procure aucun rendement courant. La baisse apparaît toutefois moins prononcée en euros grâce à l'appréciation du dollar.

L'argent a également reculé, avec une baisse de l'ordre de 5.5 % pour l'instrument suivi.

À l'inverse, les cryptomonnaies ont enregistré un mois favorable. Les instruments suivis sur le Bitcoin et l'Ethereum progressent respectivement d'environ 9 % et 7 %, soutenus par un regain d'appétit pour le risque et les initiatives des autorités américaines visant à clarifier et à assouplir leur cadre réglementaire.

		Performances (au 7/10/2026)		Performances par année civile			
Catégorie	Nom du fonds	2026	1 mois	2025	2024	2023	2022
ACTIFS ALTERNATIFS							
Cryptoactifs							
Bitcoin	WisdomTree Physical Bitcoin ETN*	-1.0 %	9.0 %	-18.6 %	136.6 %	147.7 %	-63.9 %
Ethereum	WisdomTree Physical Ethereum ETN*	-9.3 %	7.0 %	-22.3 %	54.7 %	88.7 %	-66.9 %
Métaux précieux et matières premières							
Or physique	iShares Physical Gold ETC*	-0.1 %	-3.2 %	45.7 %	34.5 %	9.7 %	5.6 %
Argent physique	WisdomTree Physical Silver ETN*	-13.3 %	-5.5 %	119.1 %	28.6 %	-4.6 %	9.7 %
Matières premières	Amundi Bloomberg Commo. ex-Agri	41.3 %	1.5 %	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 en fin de document.

Sources : Montségur Finance, Cahiers verts de l'économie, Amundi, BNP Paribas Asset Management, DWS Group, Fidelity Investments, Franklin Templeton Investments, UBS, Invesco Ltd., BlackRock, justETF, Legal & General Investment Management, State Street Global Advisors, VanEck Associates Corporation et WisdomTree Investments.

Citation du mois

“A crowded trade has no emergency exit.”

Adage de marché

Le marché financier turc a été secoué en septembre par une crise majeure dans le secteur de la gestion d'actifs. Les autorités ont ordonné la liquidation de 131 fonds appartenant à sept sociétés de gestion, représentant ensemble 18.3 milliards de dollars d'actifs et concernant potentiellement près de 456 000 investisseurs.

Cette crise s'est accompagnée d'une forte correction de la Bourse d'Istanbul, particulièrement marquée sur les petites valeurs. L'indice BIST 100 a reculé de 16.6 % en septembre, sa plus forte baisse mensuelle depuis 2008. Les 30 principales valeurs turques ont mieux résisté, avec un repli de 9.8 %, tandis que les sociétés cotées en dehors du BIST 100, généralement plus petites et moins liquides, ont chuté d'environ 35 %.

Au cœur de cette affaire figurent notamment les sociétés de gestion Tera Portföy, Pusula Portföy et Hedef Portföy, dont certains fonds avaient enregistré des performances spectaculaires. Deux fonds de Pusula affichaient ainsi des progressions respectives de 164 % et 144 % sur les sept premiers mois de 2026. Plus étonnant encore, le fonds TLY de Tera Portföy aurait, selon Reuters, enregistré une performance cumulée supérieure à 15 000 % en livres turques depuis le début de 2025, soit une multiplication de sa valeur par plus de 150. Cette progression correspondrait à une multiplication d'environ 43 en 2025, suivie d'une nouvelle multiplication par près de 3.7 en 2026.

Comment expliquer de tels résultats ?

Plusieurs de ces fonds avaient accumulé des positions considérables dans un nombre limité de petites sociétés cotées, dont les actions étaient très peu liquides. Leurs achats contribuaient à faire monter les cours, ce qui augmentait mécaniquement la valeur de leurs portefeuilles et améliorait les performances affichées.

Ces résultats exceptionnels attiraient de nouveaux investisseurs. Les capitaux supplémentaires pouvaient alors être réinvestis dans les mêmes titres, alimentant une nouvelle hausse des cours. Un cercle qui s'autoalimentait, jusqu'au moment où les investisseurs ont commencé à vouloir récupérer leur argent.

C'est là que le problème de liquidité est apparu.

Tout bascule lorsque les investisseurs commencent à retirer leur argent. Pour faire face aux demandes de remboursement, les gérants vendent généralement en priorité les actifs les plus liquides. Mais à mesure que les rachats se multiplient, ils peuvent être contraints de céder des titres plus difficiles à négocier, provoquant une forte baisse de leurs cours et, par conséquent, de la valeur du fonds. Cette baisse inquiète d'autres investisseurs, qui cherchent à leur tour à sortir, accentuant encore la pression. Un cercle vicieux s'installe, jusqu'à ce que les fonds ne soient plus en mesure d'honorer les demandes de remboursement et doivent suspendre les rachats.

En Turquie, plusieurs fonds se sont ainsi retrouvés dans l'incapacité d'honorer les demandes de remboursement.

Il faut toutefois souligner que les 18.3 milliards de dollars d'actifs concernés par les mesures de liquidation ne représentent pas les pertes des investisseurs. Tous les fonds n'étaient pas exposés aux mêmes risques et les montants finalement récupérés dépendront notamment de la composition de leurs portefeuilles et des conditions dans lesquelles leurs actifs pourront être vendus.

Parallèlement, les autorités turques enquêtent sur des soupçons de manipulation de marché. Selon Reuters, au 2 octobre, l'enquête concernait 217 suspects, dont 56 avaient été placés en détention provisoire. Ces investigations devront permettre de distinguer les éventuelles manipulations des difficultés de liquidité qui ont touché un ensemble beaucoup plus large de fonds et d'investisseurs.

Cette affaire rappelle une règle essentielle en matière d'investissement : la liquidité d'un portefeuille dépend de celle des actifs qui le composent.

Comme le résume Howard Marks :

“Who will be there to buy when everyone wants to sell?”

Howard Marks, Finanz und Wirtschaft, 2017.



Conclusion

Le mois écoulé met en évidence une situation économique et financière contrastée.

D'un côté, la croissance mondiale accélère et les investissements des entreprises demeurent dynamiques. De l'autre, la remontée des taux réels, les tensions budgétaires et les incertitudes géopolitiques exercent une pression croissante sur plusieurs segments des marchés financiers.

La progression des actions repose désormais très largement sur la technologie américaine et les entreprises associées au développement de l'intelligence artificielle. Cette concentration explique en grande partie la divergence entre la bonne tenue des grands indices américains et les difficultés rencontrées par de nombreux marchés européens et secteurs traditionnels.

La forte appréciation du dollar constitue un autre élément déterminant pour les investisseurs européens, tandis que la remontée des rendements obligataires rappelle que les obligations à long terme demeurent sensibles aux variations des taux d'intérêt.

Les prochains mois seront notamment influencés par l'évolution des politiques monétaires, les tensions sur les dettes publiques européennes, la situation au Moyen-Orient et les élections américaines de mi-mandat.

L'enjeu sera de déterminer si la vigueur de l'économie mondiale peut progressivement se traduire par une participation plus large des entreprises à la progression des marchés, au-delà des seuls secteurs technologiques.

Bien à vous,

Sébastien Lippens
Dirigeant Effectif, SPM Funds

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

Glossaire

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

Un ETC (Exchange-Traded Commodity) est un titre de créance coté en bourse qui suit le cours d'une matière première, comme l'or ou le pétrole. Ce n'est pas un fonds UCITS : il peut être exposé à un seul actif, et l'investisseur supporte le risque de crédit de l'émetteur, atténué lorsque l'ETC est adossé à des actifs physiques.

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 un établissement financier. 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 et en Belgique, 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.

Glossaire

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.

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 la contribution de Montségur Finance, gestionnaire financier de la SICAV.

Ce document est une communication publicitaire. Les informations, analyses et opinions qui y figurent sont fournies exclusivement à titre informatif et ne constituent en aucun cas une recommandation d'investissement, un conseil en investissement, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un instrument financier.

Les ETF, ETC et ETN mentionnés dans ce document le sont uniquement à titre d'illustration et d'information, notamment parce qu'ils font partie des instruments suivis par les équipes de gestion. Ils ne sont pas commercialisés par SPM Funds et certains d'entre eux peuvent ne pas être distribués en Belgique. Il appartient à chaque investisseur de vérifier leur disponibilité et leur adéquation à sa situation auprès de son conseiller en investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement comporte un risque de perte en capital.

Avant toute décision d'investissement dans la SICAV SPM Funds, veuillez consulter le prospectus et le document d'informations clés (DIC), disponibles en français sur www.spmfunds.be.