



Dernières données

Valeur nette d'inventaire au 30 septembre 2025 :	€174.39
Performance depuis le 01 Janvier 2025 :	7.74%
Code ISIN part capitalisante :	LU1496475119
Code ISIN part distribuante :	LU2096656546

Approche

L'objectif du fonds est d'offrir aux investisseurs une exposition dynamique aux marchés financiers. En termes de rendement, l'objectif est de surperformer sur un horizon de 5 ans notre benchmark composite. Pour ce faire, le fonds pourra investir ses actifs en actions, obligations et instruments du marché monétaire dans les limites suivantes : - Les actions pourront varier de 30% à 80% des actifs du fonds; - Les obligations pourront varier de 0% à 50% des actifs du fonds; - Les instruments monétaires pourront varier de 0% à 70% des actifs du fonds.

Contexte macroéconomique

Les performances boursières du Q3 2025 ont été remarquables, prolongeant la dynamique observée au cours du Q2. Les actions américaines se sont particulièrement distinguées, rattrapant et dépassant les marchés européens, qui avaient pourtant bénéficié d'un meilleur début d'année. Si le dernier trimestre se déroule sans mauvaises surprises, 2025 pourrait s'achever sur une année solide pour les marchés, marquant la troisième année consécutive de performance après 2023 et 2024. Par ailleurs, une première baisse de taux a été annoncée en fin de trimestre, et cette tendance devrait se poursuivre d'ici la fin de l'année.

Sur le marché des actions mondiales, l'indice MSCI World enregistre une progression de 17.83% en 2025, grâce à Q3 en nette hausse (+7.36%). En comparaison, les marchés émergents représentés par le MSCI Emerging Markets affichent une progression de 28.22% en 2025. Quant à l'indice MSCI ACWI, qui combine pays développés et émergents, il progresse de 18.86% en 2025, porté également par un troisième trimestre en forte hausse (+7.74%). Sur le plan des fondamentaux, les marchés émergents se distinguent des valorisations plus attractives (P/E à 16.36, contre 24.39 pour le MSCI World).

Au Q2, le S&P500 gagne 8.12%. Après un Q1 dans le rouge, les indices poursuivent le rebond amorcé lors du Q2. La plupart des indices boursiers affichent une progression entre +5% et +10% au cours du Q3. Ce rebond est toujours tiré par les entreprises de croissance. La disparité de progression entre les indices de valeur et de croissance est toutefois moins prononcée qu'au Q2. Les secteurs les plus porteurs ont été l'Information Technology (+13.18 %), confirmant son rôle de locomotive du marché, soutenu par la vague d'investissements dans l'intelligence artificielle et le cloud, et les Communication Services (+12.06 %), profitant du dynamisme des grandes plateformes numériques. En revanche, les Biens de consommation de base (-2.51 %) constituent le seul secteur en repli, pénalisés par la pression sur les marges et une concurrence accrue.

Les droits de douane imposés par les États-Unis ont déclenché une série de différends commerciaux avec des partenaires majeurs, entraînant un recul des ventes vers le Canada et le Mexique. En conséquence, la croissance de la production a également ralenti au cours de la période, sous l'effet d'une réduction plus rapide des carnets de commandes. Néanmoins, la confiance des entreprises s'est renforcée en septembre et ces perspectives positives ont incité les sociétés à poursuivre leurs recrutements.

Le taux d'inflation annuel aux USA a accéléré à 2,9 % en août 2025 conformément aux attentes du marché. Ce qui a permis à la FED d'abaisser en septembre 2025 le taux des fonds fédéraux de 25 bps. La Fed prévoit d'abaisser encore ses taux de 50 points de base d'ici la fin de 2025 et de 25 points de base en 2026.

Les indices européens affichent également des performances positives lors de ce Q3, avec des hausses comprises entre 1.25% et 4.66%, ce qui reste moins important qu'aux USA. Avec la forte appréciation de l'euro face au dollar cette année, le facteur de change joue un rôle clé dans la perception des performances depuis le début de l'année. Si l'on observe les indices américains et européens en euros, le résultat est très différent : l'indice du marché US n'affiche qu'une hausse de 1,5 % en euros en 2025.

Après un Q1 difficile, l'indice japonais avait rebondi lors du Q2. Ce rebond s'est confirmé lors du Q3. Ce qui permet d'avoir une progression depuis en 2025 de 12%. Un accord entre les USA et le Japon qui a abaissé les droits de douane sur presque toutes les exportations japonaises de 25,0 % à 15,0 %, combiné à la résilience des données macroéconomiques domestiques et aux réformes continues de la gouvernance d'entreprise, a contribué à la surperformance des actions japonaises.

Les indices chinois et thaïlandais qui avaient sous-performé au Q2 sont désormais les indices qui affichent les plus belles performances lors de ce Q3. Les actions technologiques chinoises ont fortement rebondi, l'indice Hang Seng Tech enregistrant un gain de 22,1 % sur le trimestre et une progression de 46,0 % en 2025. Le soutien des autorités aux fabricants de semi-conducteurs locaux, combiné à une accélération des investissements dans l'IA et au lancement de nouveaux produits par certains grands acteurs technologiques chinois, a alimenté ce rallye. Plus largement, l'apaisement des tensions commerciales avec les USA et les espoirs que la politique chinoise dite « anti-involution » renforce l'économie domestique ont soutenu l'ensemble du marché.

Principales décisions de gestion

Nous avions commencé le Q3 avec 74.5% d'actions dans le portefeuille. Persuadé que la saison des résultats du Q2 allait être excellente, nous avons monté le poids des actions jusqu'à 78.5% fin du trimestre. Nous l'avons fait en renforçant principalement la partie américaine du portefeuille.

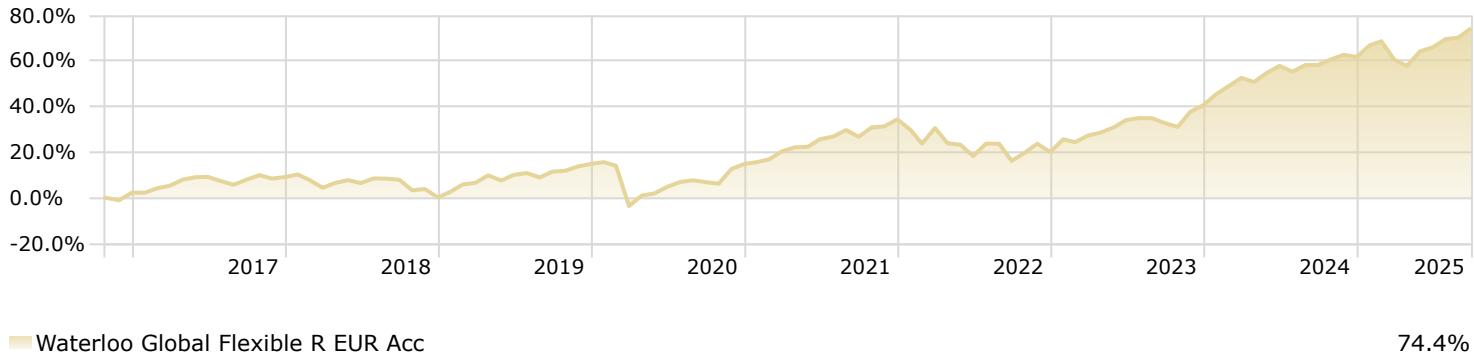
Nous avons par contre laissé la partie obligataire se diluer un peu pour l'amener à +/- 15%, en ne continuant pas pendant notre programme d'achat de maturité plus longue.

Au niveau des couvertures de change, nous avons quelque peu (de 50 à 40%) réduit la couverture USD fin aout, quand le dollar a touché les 1.18.

Enfin quelques arbitrages ont eu lieu dans les actions détenues dans le portefeuille :

- Vente de la fin de la position dans Porsche
- Achat de Sony Corp
- Arbitrage de Union Pacific Service pour Uber Technologie
- Arbitrage de Prologis pour Welltower
- Arbitrage de Verizon Telecom pour AT&T

Croissance du placement



Exposition régionale

Amériques **59.90**

Amérique du Nord 59.90
Amérique latine 0.00

Union Européenne **35.20**

Royaume-Uni 2.60
Europe développée 32.61
Europe émergente 0.00
Afrique/Moyen Orient 0.00

Grande Asie **4.90**

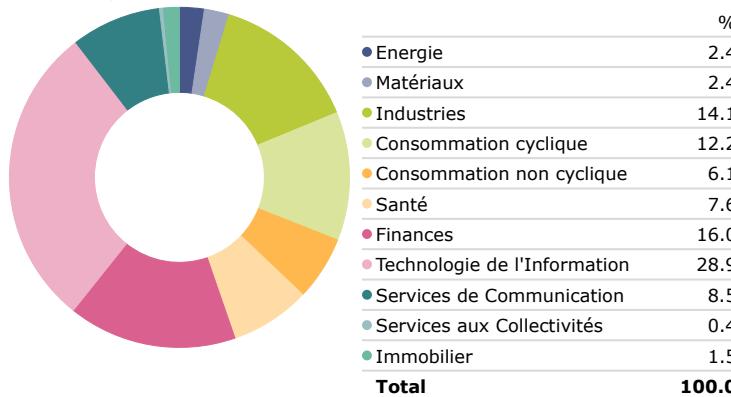
Australie 0.65
Asie développée 0.03
Asie émergente 0.00
Japon 4.22

Notation portefeuille

	Notation Morningstar	Pondération du portefeuille (%)
NVIDIA Corp	★★★	5.46
Microsoft Corp	★★★★	3.61
GE Vernova Inc	★★	3.42
SAP SE	★★★★	3.36
ASML Holding NV	★★★	3.10
Apple Inc	★★	3.08
Alphabet Inc Class C	★★★★	2.54
Intel Corp	★★	2.53
GE Aerospace	★★★	2.43
Amazon.com Inc	★★★	2.19
Siemens AG	★★★	2.08
Citigroup Inc	★★	2.06
UBS Group AG Registered Shares	★★★	1.93
Meta Platforms Inc Class A	★★★★	1.92
Berkshire Hathaway Inc Class B	★★★★	1.86

Exposition sectorielle GICS

Avoirs en portefeuille au : 30-09-25

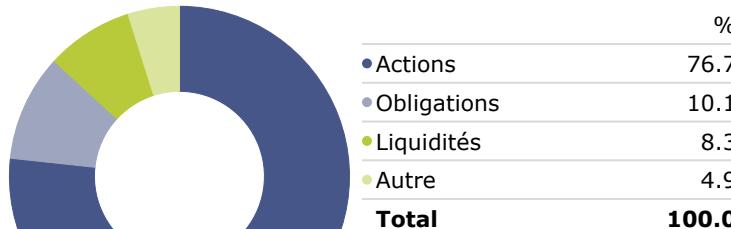


Rendements mensuels

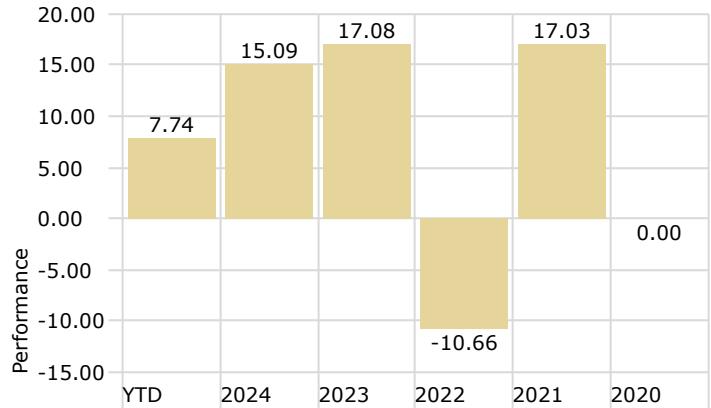
	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	An
2025	3.12	1.11	-4.83	-1.68	4.03	1.07	2.19	0.41	2.37				9.87
2024	3.44	2.40	2.50	-1.23	2.71	1.95	-1.61	1.89	0.01	1.56	1.24	-0.57	15.09
2023	4.67	-1.02	2.33	1.03	1.75	2.48	0.66	-0.05	-1.56	-1.30	5.06	2.08	17.08
2022	-3.37	-4.71	5.52	-5.09	-0.57	-4.00	4.61	-0.06	-6.07	3.07	3.29	-2.94	-10.66
2021	0.73	0.99	3.04	1.44	0.20	2.74	0.92	2.25	-2.29	3.25	0.35	2.35	17.03
2020	0.67	-1.36	-15.54	4.81	0.96	2.83	2.00	0.72	-0.77	-0.63	6.02	2.03	0.00

Répartition d'actifs

Avoirs en portefeuille au : 30-09-25



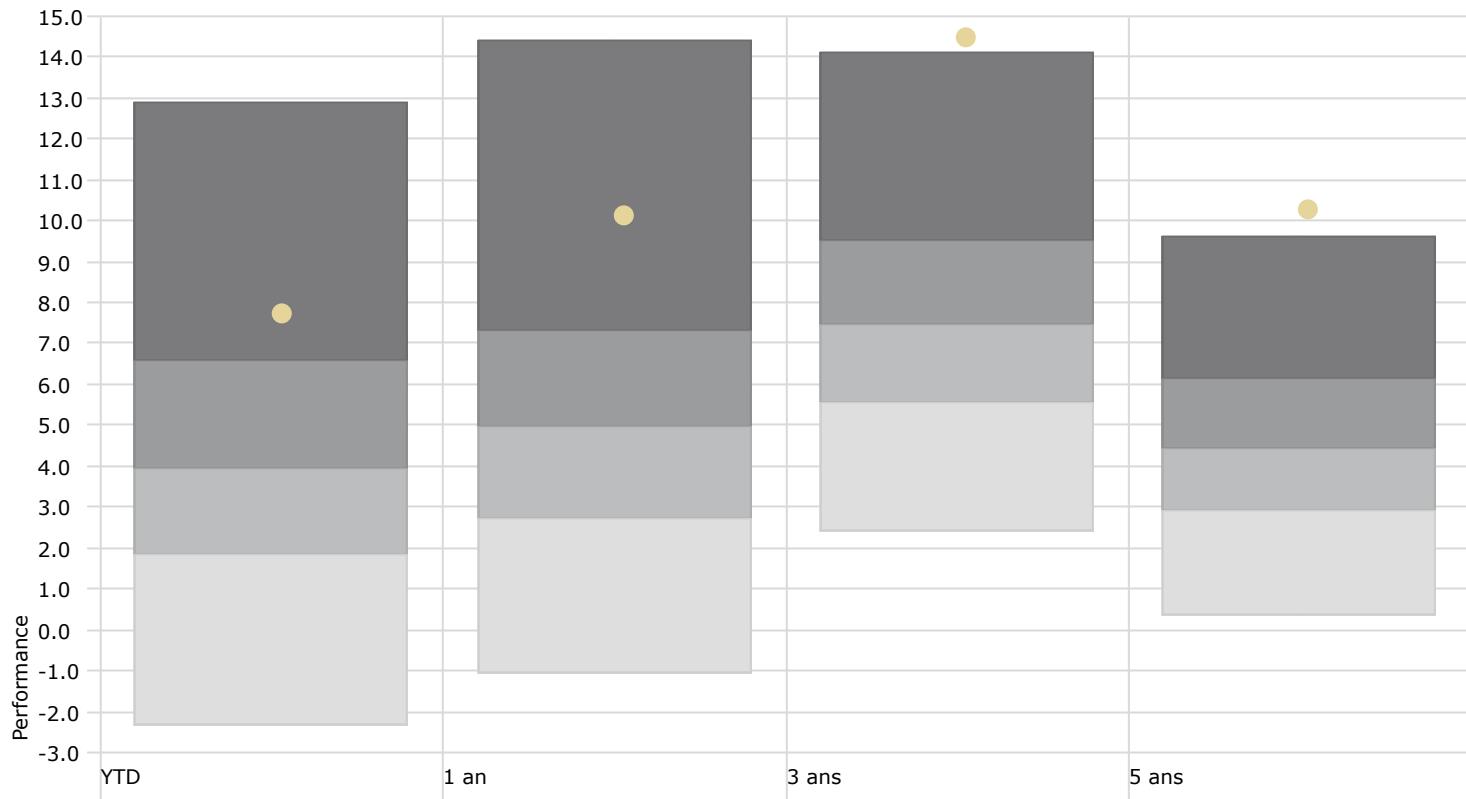
Rendements annuels



Rendement par rapport aux fonds de même catégorie

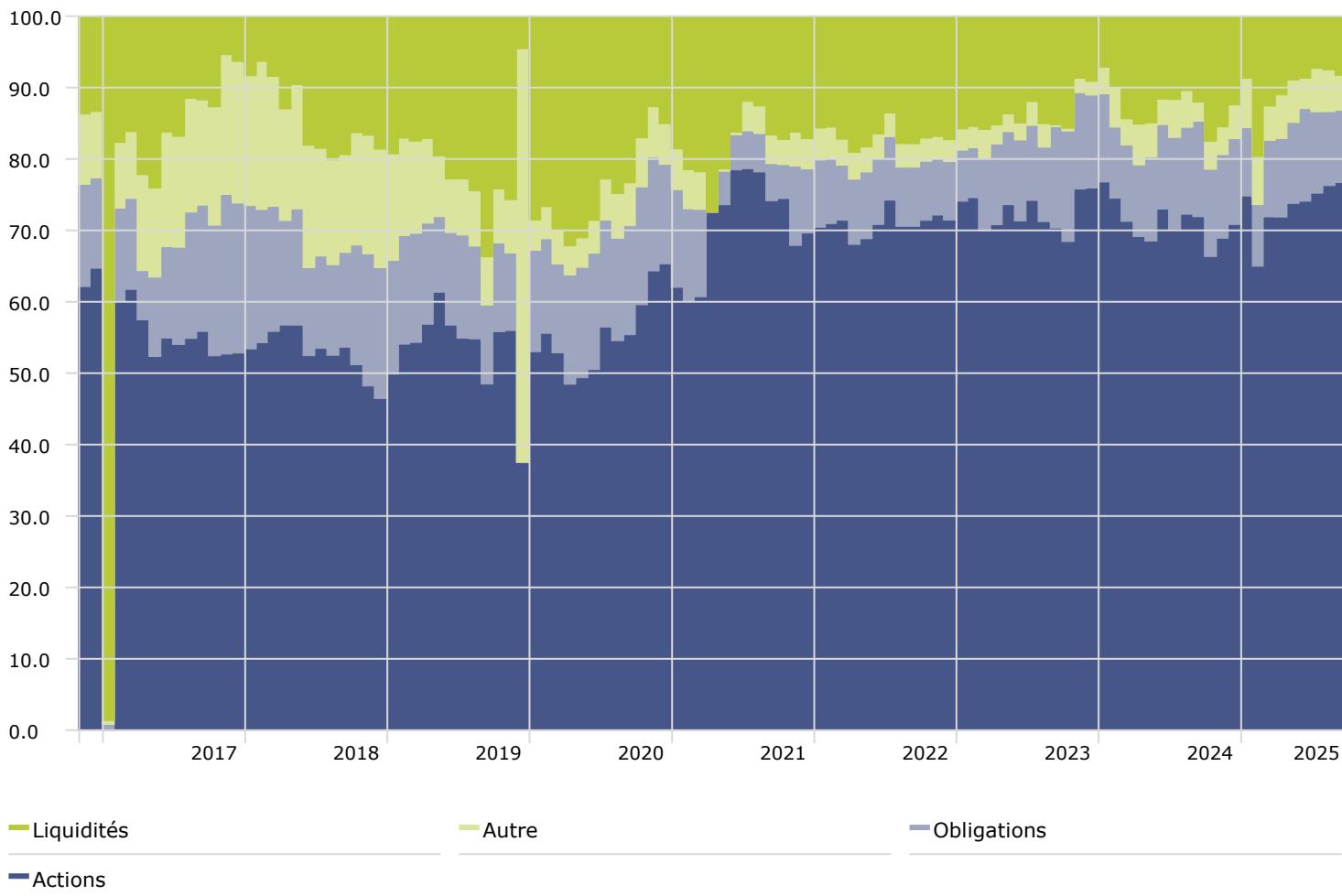
Univers de comparaison (5-95%): Fonds - Europe/Africa/Asia - Allocation EUR Flexible - International

■ 1er quartile ■ 2e quartile ■ 3e quartile ■ Dernier quartile



● Waterloo Global Flexible R EUR Acc

Evolution de la répartition d'actifs



Principales positions des fonds sous-jacents

Avoirs en portefeuille au : 30-09-25 40 premiers avoirs : 71.05% Autre : 28.95%

	Pondération du portefeuille (%)	Sect	Pays
NVIDIA Corp	5.50	Technologie	USA
Microsoft Corp	3.65	Technologie	USA
GE Vernova Inc	3.42	Valeurs industrielles	USA
SAP SE	3.37	Technologie	DEU
Apple Inc	3.12	Technologie	USA
ASML Holding NV	3.10	Technologie	NLD
Alphabet Inc Class C	2.56	Communication Services	USA
Intel Corp	2.53	Technologie	USA
GE Aerospace	2.43	Valeurs industrielles	USA
Amazon.com Inc	2.22	Consommation cyclique	USA
Siemens AG	2.08	Valeurs industrielles	DEU
Citigroup Inc	2.06	Services financiers	USA
Meta Platforms Inc Class A	1.94	Communication Services	USA
UBS Group AG Registered Shares	1.93	Services financiers	CHE
Berkshire Hathaway Inc Class B	1.86	Services financiers	USA
Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton SE	1.86	Consommation cyclique	FRA
Essilorluxottica	1.81	Soins de santé	FRA
JPMorgan Chase & Co	1.71	Services financiers	USA
Novo Nordisk AS Class B	1.69	Soins de santé	DNK
Eli Lilly and Co	1.66	Soins de santé	USA
Ferrari NV	1.45	Consommation cyclique	USA
Prosus NV Ordinary Shares - Class N	1.44	Communication Services	NLD
BNP Paribas Act. Cat.A	1.40	Services financiers	FRA
Visa Inc Class A	1.39	Services financiers	USA
Keyence Corp	1.23	Technologie	JPN
L'Oreal SA	1.13	Consommation défensive	FRA
Allianz SE	1.10	Services financiers	DEU
Progressive Corp	1.06	Services financiers	USA
Exxon Mobil Corp	1.03	Énergie	USA
Coca-Cola Co	1.02	Consommation défensive	USA
Nestle SA	1.01	Consommation défensive	CHE
Nintendo Co Ltd	0.95	Communication Services	JPN
McDonald's Corp	0.94	Consommation cyclique	USA
Uber Technologies Inc	0.91	Technologie	USA
Shell PLC	0.81	Énergie	GBR
Air Liquide SA	0.78	Basic Materials	FRA
Welltower Inc	0.76	Immobilier	USA
UnitedHealth Group Inc	0.75	Soins de santé	USA
Deutsche Telekom AG	0.73	Communication Services	DEU
Automatic Data Processing Inc	0.66	Technologie	USA

Principaux contributeurs à la performance

Période : 01-01-25 au 30-09-25

	Pondérations	Rendement	Contribution
GE Vernova Inc	2.75%	64.94%	2.20%
NVIDIA Corp	4.30%	22.47%	2.01%
GE Aerospace	2.42%	59.67%	1.59%
ASML Holding NV	2.58%	22.97%	0.86%
Intel Corp	0.98%	25.14%	0.81%
Prosus NV Ordinary Shares - Class N	1.17%	56.30%	0.77%
Citigroup Inc	1.82%	29.83%	0.72%
Siemens AG	2.27%	24.36%	0.64%
Alphabet Inc Class C	2.16%	13.07%	0.63%
BNP Paribas Act. Cat.A	1.25%	43.32%	0.62%
UBS Group AG Registered Shares	1.93%	21.41%	0.60%
Microsoft Corp	3.71%	8.89%	0.45%
Essilorluxottica	1.94%	19.05%	0.42%
Meta Platforms Inc Class A	2.13%	10.79%	0.41%
Nintendo Co Ltd	1.10%	30.64%	0.38%
JPMorgan Chase & Co	1.87%	17.90%	0.37%
Allianz SE	1.04%	25.92%	0.35%
Alibaba Group Holding Ltd Ordinary Shares	0.06%	53.06%	0.19%
Air Liquide SA	0.93%	14.72%	0.18%
Ackermans & Van Haaren NV	0.67%	16.37%	0.15%
L'Oreal SA	1.11%	9.73%	0.14%
Shell PLC	0.84%	4.46%	0.13%
Deutsche Post AG	0.45%	17.25%	0.11%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	0.42%	13.28%	0.08%
Ferrari NV	0.63%	2.49%	0.07%
Sony Group Corp	0.07%	6.62%	0.06%
Nestle SA	1.12%	1.40%	0.05%
Uber Technologies Inc	0.07%	4.10%	0.04%
Welltower Inc	0.05%	5.45%	0.04%
Iberdrola SA	0.11%	26.42%	0.04%

Disclaimer

Les rendements du passé ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures.

Ce document est réalisé à titre indicatif par le conseiller des investissements du fonds (ou compartiment) à des fins de rapport aux investisseurs du fonds. Ce rapport n'est pas un document d'ordre public.

Pour plus de précisions sur la politique d'investissement, les caractéristiques, risques frais et taxes liés à ce fonds, veuillez vous référer au prospectus et au document d'information clé pour l'investisseur. Ces documents peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de votre chargé de relation ou via le conseiller des investissements Waterloo Asset Management.