

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

## Objectif de gestion

L'objectif de gestion: Le FCP a pour objectif de gestion de maximiser sa performance grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs sur un horizon de placement recommandé supérieur à 5 ans.

## Performances

Performances %	1 mois	2025	1 an	3 ans	Origine
Markusoptimalpatrimoine I	2,5	17,6	17,6	28,2	33,0

Par année civile en %	2020	2021	2022	2023	2024
Markusoptimalpatrimoine I	-10,1	14,6	-6,6	1,4	7,5

### Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe	0,64
Volatilité Markusoptimalpatrimoine	8,9%

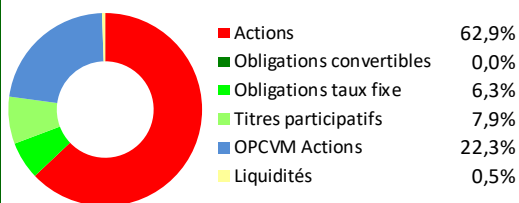
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

## Répartition du Portefeuille

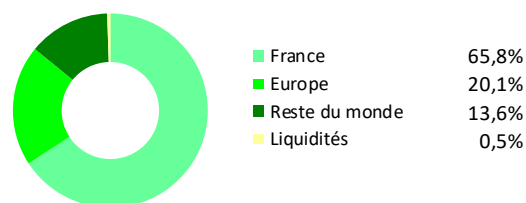
### Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

RENAULT TPA 83-84 PERP.	7,9%	IMERYS EX IMETAL	3,9%
REA HOLDINGS PLC 9%	6,0%	IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZ	3,7%
ICADE EMGP	5,9%	HERIGE	3,7%
TOTAL	5,5%	MERCIALYS	3,6%
WEST BROMWICH BUILDING SOCIETY 3.	5,0%	TECHNIP ENERGIES NV	3,6%

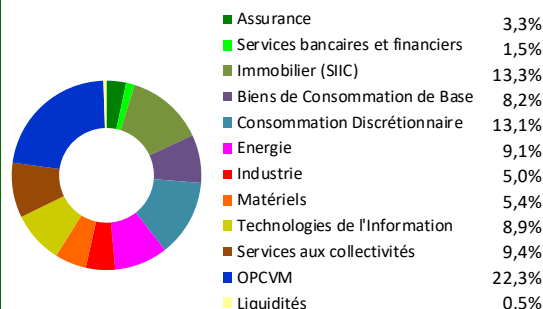
### Par type d'instrument



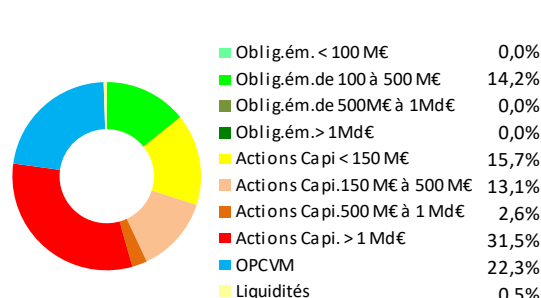
### Par zone géographique de l'émetteur



### Par secteur d'activité



### Par taille d'émission/Capi



Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque élevé de perte en capital, nous vous recommandons de consulter le Prospectus et le DICL pour plus d'informations

Gérant: Marc GIRAULT depuis le 30/09/2017

FCP de droit français-Parts de Capitalisation

Catégorie BCE  
Fonds mixtes

Code ISIN – part I  
FR0011612993

Durée de Placement  
Recommandée  
Minimum 5 ans

Valorisation  
Hebdomadaire

Lancement  
Le 22/11/2013

Frais de Gestion  
0,90% TTC

Droits d'entrée  
néant

Commission de rachat  
max. 1% TTC

Souscription Initiale  
Minimum  
100 000 €

Dépositaire :  
CACEIS Bank

Valorisateur :  
CACEIS Bank

Commissaire  
aux Comptes  
PwC

Valeur liquidative de la part

Au 31/12/2025  
1 478,52 €

Actif Net de l'OPCVM

Au 31/12/2025  
9 101 579,07 €

# MARKUS OPTIMAL PATRIMOINE

## Commentaire du mois de décembre

### Le paysage des marchés financiers en 2025 : géographiquement.

L'indice CAC 40 a progressé, contrairement à 2024, mais sa progression reste inférieure à celle de la plupart des autres marchés, notamment européens : +10,42 % pour le CAC 40 contre +16,06 % pour l'indice européen Stoxx 600.

La diversification géographique de votre portefeuille a donc continué à se révéler judicieuse.

L'extrême médiatisation des marchés boursiers américains dont nous parlions l'année dernière s'est encore amplifiée ! Mais, comme en 2024, la hausse des indices est loin d'être à la hauteur de cette médiatisation et les indices n'ont progressé que grâce à la hausse d'un nombre restreint d'actions qui ont compensé la stagnation de la grande majorité des autres. Toutefois, pour l'investisseur européen, si l'on déduit de cela, l'évolution négative du \$ face à l'€, l'évolution des indices américains est très médiocre : +3,2 % pour l'indice-phare S&P 500 en € (contre +16,96 % en \$) et +6,8 % en € pour l'indice « technologique » NASDAQ (contre +21,07 % en \$). Tant de bruit pour un si piètre résultat !

Si l'on se souvient qu'au début de 2025, les stratégestes boursiers étaient unanimement en faveur de surpondérer les Etats-Unis, cela illustre une fois de plus que la stratégie qui consiste à acheter toujours plus ce qui a progressé les années précédentes ne fonctionne que jusqu'au moment où la tendance s'inverse ! Rappelons que, dans notre commentaire sur l'année 2024, nous écrivions ceci à propos de la Bourse américaine : « après la hausse très significative de ces dernières années, nous pensons qu'il est trop tard pour se jeter dans la mêlée. »

L'indice mondial des actions a, logiquement, été fortement influencé par la baisse du \$, les marchés américains comptant pour 70 % environ du total de l'indice, et il ne progresse que de 5,29 % en euros. Les marchés émergents, en revanche, continuent leur redressement et ont avancé de 13,26 % en euros contre 12,07 % en 2024.

### Le paysage des marchés financiers en 2025 : sectoriellement.

Comme en 2024, la progression des indices boursiers s'est faite, aux Etats-Unis, par l'entremise des valeurs technologiques et en Europe par le rebond des valeurs industrielles traditionnelles. Société Générale, Thalès, Bouygues, Orange, Engie : des actions dont personne ne voulait ces dernières années ont été les principales hausses de l'indice CAC 40 en 2025. Et, comme en 2024, le luxe a brillé par son absence dans le palmarès des indices à l'exception de Kering (Gucci) qui a salué la nomination d'un nouveau patron, l'ancien patron de Renault, Luca de Meo. Ce qui est l'occasion de citer Charles Gave : « le travail du gérant n'est pas d'avoir raison tout le temps, mais de s'adapter en permanence à ce qui se passe et, en général, de vendre quelque chose que tout le monde aime pour acheter autre chose que tout le monde déteste. »

### Quelles perspectives pour 2026 ?

Ce qui a défini les marchés boursiers en 2025 et les années précédentes, et devrait continuer à les définir à l'avenir, au moins en 2026, est une combinaison de deux facteurs techniques puissants :

- L'augmentation continue de la gestion passive, à savoir l'investissement dans des indices et non plus via une sélection d'actions choisies pour des raisons fondamentales. Nous notons, à titre d'illustration, qu'en 2025 la gestion active a connu sa pire année, et de loin, en termes de collecte, celle-ci ayant été massivement négative. Pourtant, les flux financiers ont continué à se diriger vers la Bourse, mais par le biais de la gestion passive.
- Et une importance de plus en plus marquée de l'intervention des investisseurs particuliers, surtout aux Etats-Unis.

## Commentaire MARKUS OPTIMAL PATRIMOINE du mois de décembre (suite et fin)

Cette mutation entraîne une inefficience de plus en plus notable de la fixation des prix dans les marchés boursiers:

- L'essor de la gestion passive fait passer au premier plan des critères de sélection d'investissement, l'appartenance aux indices et la taille des capitalisations boursières des entreprises, aux dépens de leurs qualités intrinsèques.
- L'importance des investisseurs particuliers fait passer au premier plan d'autres facteurs également irrationnels liés à la séduction exercée par la marque, la capacité à faire rêver l'investisseur... là aussi souvent aux dépens des qualités intrinsèques des entreprises concernées.
- Le déclin de la gestion active induit des ventes forcées de titres qui avaient été sélectionnés pour des qualités objectives, cessions uniquement provoquées par la nécessité de rembourser les porteurs de parts des fonds d'investissement actifs.

Après des décennies de rationalisation des marchés financiers via l'émergence, puis la prééminence, de l'analyse financière dans la sélection des actions à mettre en portefeuille, grosso-modo de 1930 à 2010, nous sommes entrés dans une période comparable aux années ayant précédé le krach de 1929, où les décisions d'investissement se prenaient pour des raisons aussi irrationnelles que celles qui prévalent aujourd'hui.

Est-ce une bonne chose ou une mauvaise chose, du point de vue de la gestion de votre portefeuille ?

A court terme, c'est une mauvaise chose, car cela entraîne une pression à la baisse constante sur nombre d'actions de qualité dont le seul tort est de ne pas être présentes dans les indices recherchés. Il est bien sûr plus difficile de produire de belles performances pour des portefeuilles investis dans ce type de valeurs.

A long terme, c'est une excellente chose ! En effet, ce comportement des investisseurs conduit à ce que des pans entiers du marché boursier sont de moins en moins recherchés, faisant émerger des phénomènes de sous-évaluation de plus en plus marqués, lesquels ne peuvent que finir par se corriger un jour, même si le catalyseur de cette réévaluation n'est pas toujours discernable aujourd'hui.

Pour résumer, cet effacement actuel de la rationalité financière des marchés boursiers prépare de nombreuses années de performance future, le moment venu, pour la gestion active que nous pratiquons.

Les flux financiers en direction de la Bourse semblent jusqu'à ce jour totalement imperturbables devant les multiples facteurs d'incertitude que nous connaissons tous. Cette indifférence assez étonnante peut être attribuée à la grande confiance que montrent les américains du nord dans leur économie, combinée à de nombreuses années d'indices boursiers en hausse, les incitant à acheter des actions pour participer à la fête boursière et à leur large prééminence psychologique et financière dans le paysage boursier mondial.

Nous écrivions à la même époque l'année dernière que les Etats-Unis drainaient l'épargne du monde entier, ce qui aboutissait à ce que les Bourses américaines représentent 70 % de la capitalisation boursière totale du monde, alors que ce pays ne représente que 4 % de la population mondiale. Nous en avons eu une illustration flagrante cette année lors de nos visites dans les pays émergents pour notre fonds HMG Globetrotter : les banques de certains pays émergents vont jusqu'à proposer à leurs clients des fonds monétaires en dollar américain dopés à une dose d'indice NASDAQ ! Nous pensons bien sûr que c'est une tendance inquiétante de voir que de nombreux acheteurs d'actions, même si ce sont des achats indirects via les indices boursiers, investissent sans aucune raison autre que la constatation d'une hausse historique des indices. Cela nous semble une recette assez sûre de surévaluation potentielle massive, préparant des lendemains qui déchantent.

Nous continuons à tracer notre sillon, de plus en plus en dehors du mantra de l'époque, en sélectionnant les actions, non pas en fonction de leur appartenance éventuelle à un indice, non pas en fonction de l'attention médiatique qui leur est portée, non pas en raison de la puissance d'attraction de leur marque, mais en fonction de leurs perspectives de croissance à long terme, et toujours en prêtant une attention particulière au niveau auquel elles se traitent en Bourse. En un mot, en recherchant la croissance sous-évaluée en dehors des sentiers battus, alimentant notre réflexion par un grand nombre de rencontres avec les sociétés cotées.