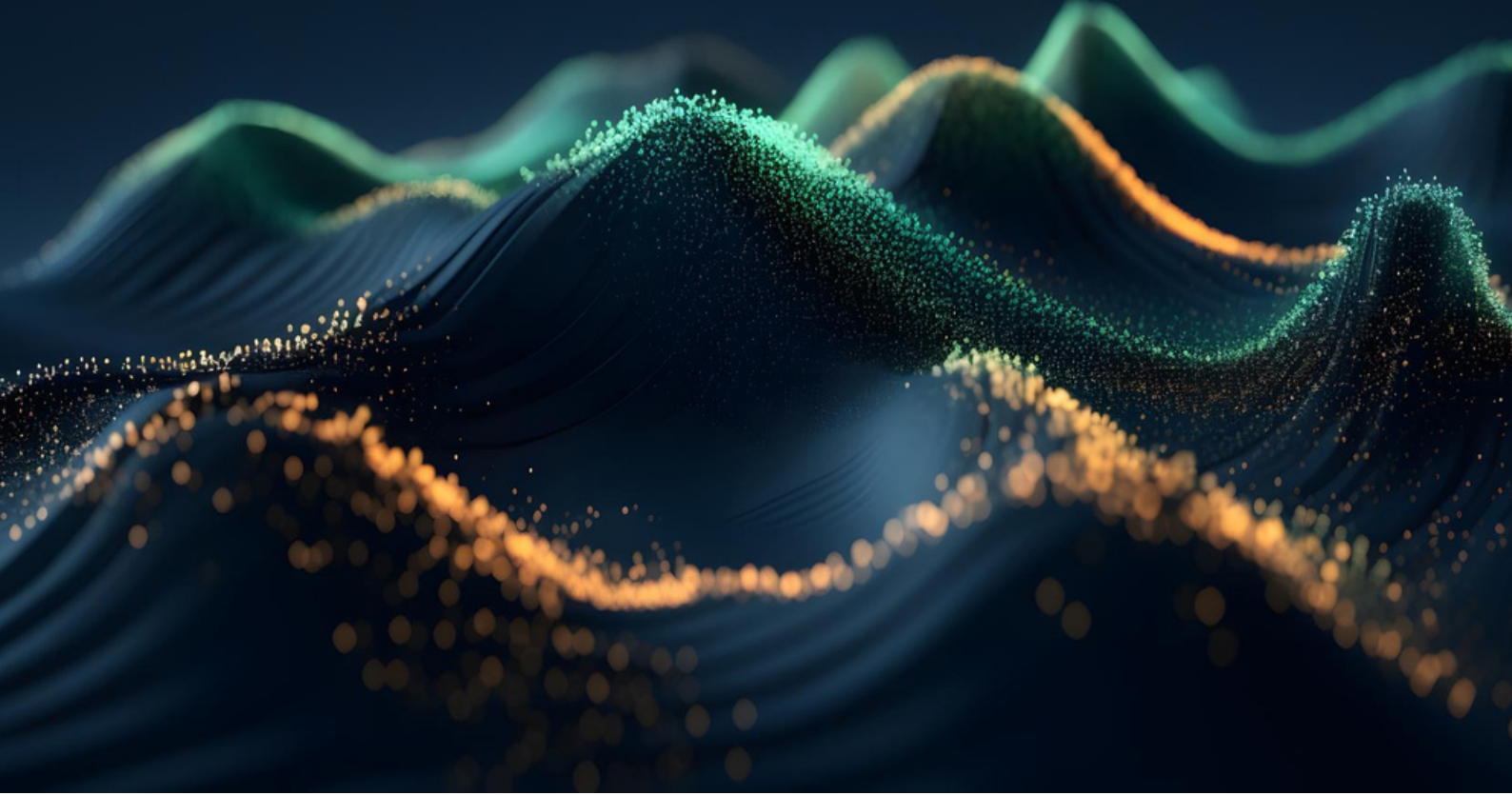


GENVIL

WEALTH MANAGEMENT & CONSULTING



MARKET INSIGHT

Novembre 2025

Consolidation de l'or à partir de la mi-octobre, cela devait finit par arriver !

Octobre aura vu l'or poursuivre sa vertigineuse ascension dans un premier temps, avant de faire l'objet d'une « chute » marquée en seconde partie d e mois. La raison de cette dernière est à rechercher, avant tout, dans l'excès de la progression des six semaines précédentes, alimentée par des flux d'achats importants sur les ETF aurifères.

Disons-le toute de suite, nous ne sommes pas convaincus que la hausse tendancielle de l'or soit arrivée à son terme, dans une perspective à 12 et 24 mois.

Les conditions qui ont sous-tendus, au cours des 18 derniers mois, notre recommandation de surpondérer la relique barbare dans nos allocations nous semblent toujours en place.

Pour rappel, l'environnement de dominance fiscale qui s'impose dans les pays développés, un recul complémentaire des taux directeurs américains, une volonté affirmée de la part de nombreux acteurs étatiques de réduire le poids du dollar dans leurs réserves de changes participent et participeront à une hausse complémentaire des cours de l'or.

De la même manière, le repli tendanciel de la devise de l'Oncle Sam - qui devrait se poursuivre au cours des prochains mois même si son rythme devrait se modérer - et la recherche d'actifs de sécurité, dans un contexte où les discours sur le développement d'une bulle sur les marchés actions se font plus pressantes, constituent des facteurs supplémentaires de notre attachement à l'or dans notre politique de placement.

Nous avons surveillé la progression des prix de l'or « comme le lait sur le feu » au cours du mois de septembre et au début d'octobre.



« Nous avons engrangé des profits sur une portion de nos expositions au métal jaune. »

FRANÇOIS SAVARY, CIO
GENVIL SA

Dès lors, parce que la rapidité de la hausse nous semblait excessive à court terme, nous avons décidé de prendre des profits sur nos expositions aux alentours de USD 4300 l'once.

En effet, le poids effectif de nos positions, dans les portefeuilles dont nous nous avons confié la gestion, avait atteint des niveaux qui nous sont apparus « démesurés ».

Dans un optique de gestion des risques de nos allocations, il nous a semblé légitime de considérer que le couple rendement/ risque de l'or justifiait notre choix tactique d'un repli.

Cette décision ne remet pourtant pas en cause notre recommandation de surpondérer l'or dans une allocation diversifiée pour les prochains trimestres.

A cet égard, la consolidation des cours (nous n'excluons pas un test de la zone des USD 3800 l'once) pourrait offrir des opportunités d'achat

Globalement, l'analyse risque/opportunité des actions sous-tend ces décisions à un moment où 1) les évaluations sont élevées, aux USA en particulier 2) la lisibilité sur le cycle économique limitée en raison, au moins partiellement, de la fermeture du gouvernement américain et 3) d'un contexte global qui demeure « chaotique » sur différents fronts malgré certaines avancées positives sur le dossier commercial.

A cet égard, même si les bourses n'ont pas offert le flanc à une « saine consolidation » en octobre, il est important de relever que la volatilité a fait son (bref) retour au cours des dernières semaines.

Alors que nous sommes entrés de plein fouet dans la saison des bénéfices et que cette dernière offre des résultats très satisfaisants, une fois de plus, la prise de profits nous est parue une bonne option. Ce point est d'autant plus vrai que les performances des comptes depuis le

« Une analyse risque/opportunité nous a conduit à engranger des profits sur les actions, qui ont été ramenées sur les niveaux neutres de nos benchmarks. »

aux investisseurs sous-exposés sur cet actif, pour les raisons évoquées précédemment.

Nous avons procédé à d'autres ajustements tactiques dans notre politique de placement au cours du mois d'octobre, en particulier sur le front de notre exposition aux actions.

La progression de près de 35% des actions US depuis le « choc » d'avril avait mécaniquement accru le poids des marchés boursiers dans nos grilles de placement. Nous avons donc décidé de réduire tactiquement notre pondération sur les niveaux neutres de nos benchmarks, avant tout pour les profils les moins risqués.

Ce faisant, nous avons voulu confirmer notre désir de ne pas nous exposer excessivement au risque boursier dans nos portefeuilles ; en outre, nous avons ainsi réaffirmé notre choix, mis en œuvre depuis quelques mois, de renforcer le poids relatifs des zones hors USA et Europe dans notre exposition sur les actions.

début de l'année sont de bonne facture, particulièrement pour ceux dont la monnaie de référence est le dollar.

Parce que l'atterrissage en douceur de la conjoncture américaine semble sur la bonne voie et parce que la Réserve Fédérale devrait continuer à assouplir ses rennes monétaires d'ici le printemps 2026, le risque d'une correction sur les marchés actions nous semble limité.

De plus, de bonnes perspectives bénéficiaires et un climat « moins conflictuel » sur le front commercial militent dans le même sens.

En revanche, nous n'excluons toujours pas l'émergence d'une consolidation sur les marchés boursiers. Rien de dramatique mais une respiration qui ne serait pas forcément malvenue.

Les actifs à revenus fixes ont bénéficié de nos ajustements tactiques à la baisse, tant sur les actions que sur le métal jaune, alors que le cash

a également progressé dans les portefeuilles au cours des dernières semaines.

A cet égard, nous avons commencé à constituer des positions dans une stratégie obligataire de type rendement absolu, globalement diversifiée tant sur le plan régional que sur les différents segments des marchés de taux.

Cette évolution s'inscrit complètement dans la politique de contrôle du risque de la poche obligataire, que nous recommandons depuis 3 mois.

En conclusion, si nous n'avons pas engagé de changements radicaux dans notre politique de placement, le mois d'octobre nous aura permis de procéder à des ajustements tactiques multiples dans la gestion de vos avoirs.

Alors que le dernier trimestre est désormais bien engagé, nul ne peut s'empêcher de penser à la ligne d'arrivée que constitue la fin de l'année calendaire, même si l'investisseur de long terme doit savoir résister à la tentation de trop se concentrer sur les considérations de brève échéance.

Si les dernières semaines ont vu ressurgir des craintes anciennes, sur le crédit en particulier, ou, de manière plus temporaires, sur les relations commerciales sino-américaines, les investisseurs ont conservé leur calme.

Si l'adhésion au scénario de soft landing de l'économie mondiale se fait de plus en plus consensuelle, à l'image des dernières prévisions du FMI, cette évolution n'est pas totalement rassurante ; en effet, toute remise en cause dans les faits d'une telle évolution pourrait nourrir un fort rebond de la volatilité sur les marchés !

Ce constat, qui est une partie intégrante de notre processus d'allocation d'actifs, explique

largement nos décisions du mois d'octobre, indépendamment de l'approche de la fin de la l'année calendaire.

A l'image de nos choix stratégiques sur le métal jaune, le dollar ou le Franc suisse depuis 18-24 mois, nous cherchons toujours à nous positionner avec une vue à moyen terme.

A cet égard, nos projections sur les monnaies sont inchangées par rapport au mois dernier (le dollar devrait connaître une dépréciation complémentaire et le Franc resté soutenu).

Dans ce contexte, réduire les risques dans la gestion de vos avoirs s'inscrit dans un constat qu'il faut garder à l'esprit : les arbres ne montent pas au ciel et les marchés intègrent beaucoup de bonnes nouvelles à très court terme.

Dès lors, disposer d'un coussin de liquidités accru pour saisir d'éventuelles opportunités sur les actions et limiter la volatilité totale des portefeuilles nous sont apparues comme des décisions tactiques légitimes.

Genève, le 31 octobre 2025

GENVIL

WEALTH MANAGEMENT & CONSULTING



Cédric Mondada
Fondateur

cmondada@genvil.ch
+41 22. 716. 03. 02.
+41 79. 817. 96. 87.



François Savary
Fondateur

fsavary@genvil.ch
+41 22. 716. 03. 01.
+41 79. 658. 08. 64

GENVIL Wealth management & Consulting S.A

Rue Claudine-Levet 7

1201 Genève

www.genvil.ch

