



Rapport financier 2025






A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, overlapping strokes.

À la poursuite
de *la robustesse*
de *la résilience*
et de *la magnificence*

Les plus grandes leçons apprises 2025

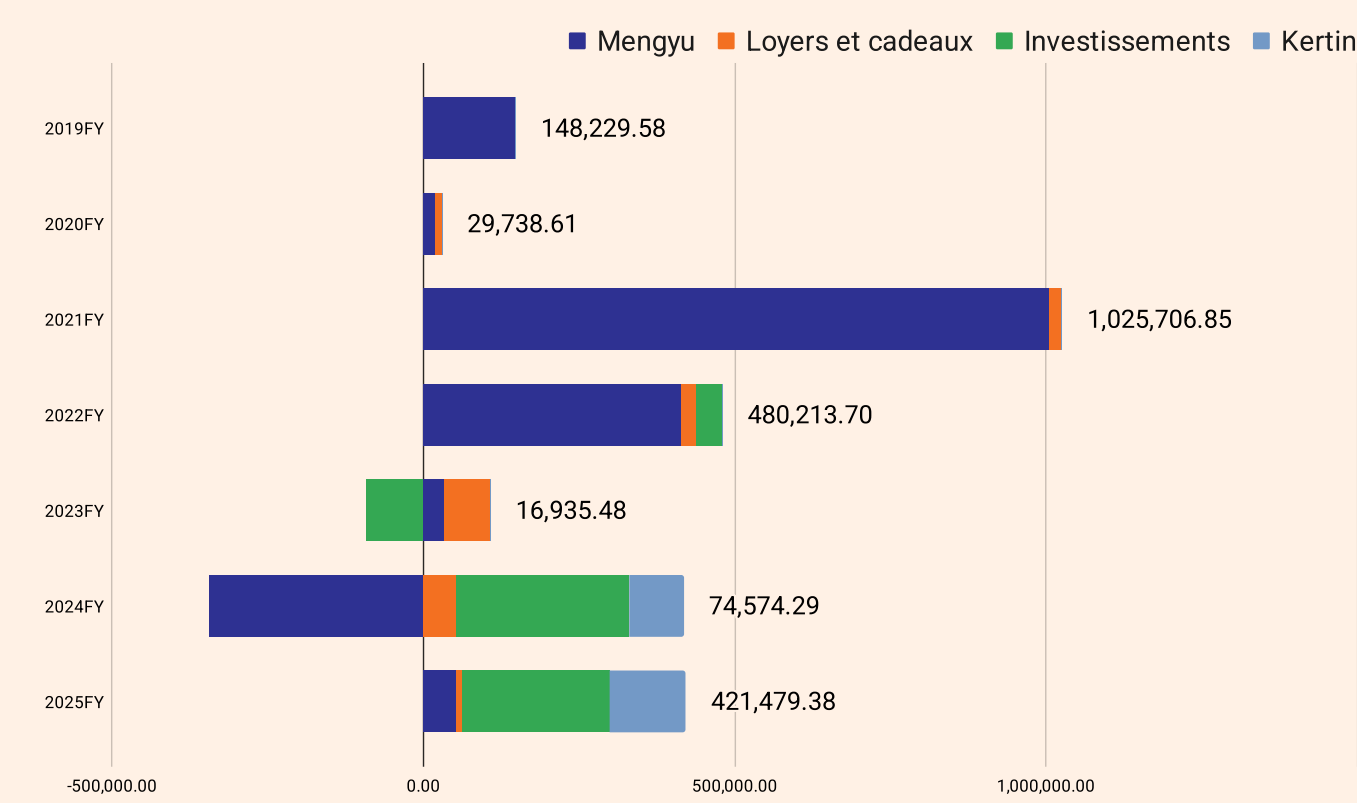
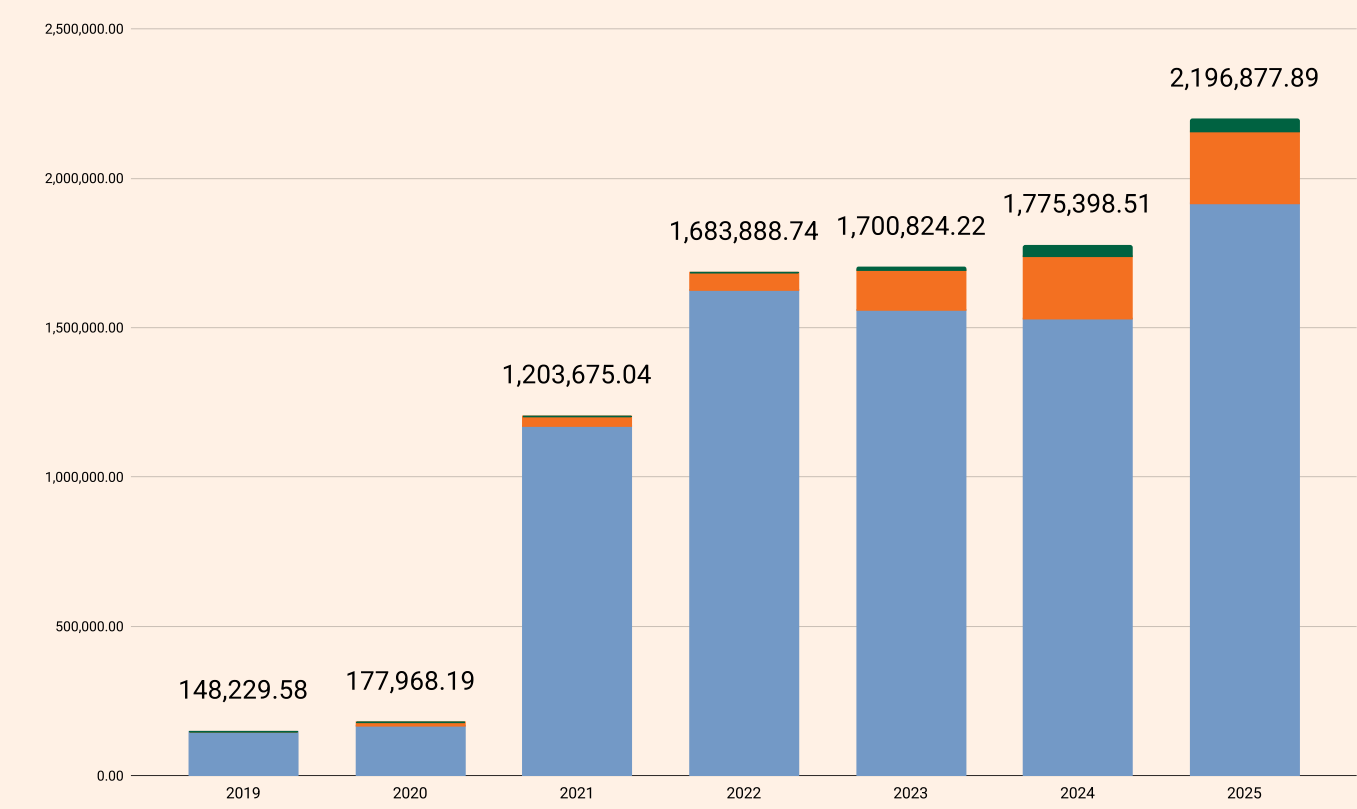
- Il ne manque pas d'opportunités d'investissement —c'est le capital qui fait défaut. Il est essentiel de rester patient et d'attendre le bon moment plutôt que de se précipiter sur le marché. Les marchés peuvent être irrationnels pour diverses raisons imprévisibles. En règle générale, pour les ETF à effet de levier comme le TQQQ, je ne devrais initier une position que lorsque le prix a baissé d'au moins 50% par rapport à son plus haut historique. Cela constitue une condition minimale pour envisager une entrée.
- Conditions d'achat selon les indicateurs :
 - $VIX > 30$ ou $NDX > -20\%$: Acheter : \$NVDL (NVDA), \$FBL (META), \$AVGX (AVGO), \$NFLX (NFLX)
 - Chute $> -50\%$ depuis ATH : Acheter : \$TQQQ
 - Chute $> -60\%$ depuis ATH : Acheter : \$TSLA
 - Chute $> -80\%$ depuis ATH : Acheter : \$RKLB, \$HOOD

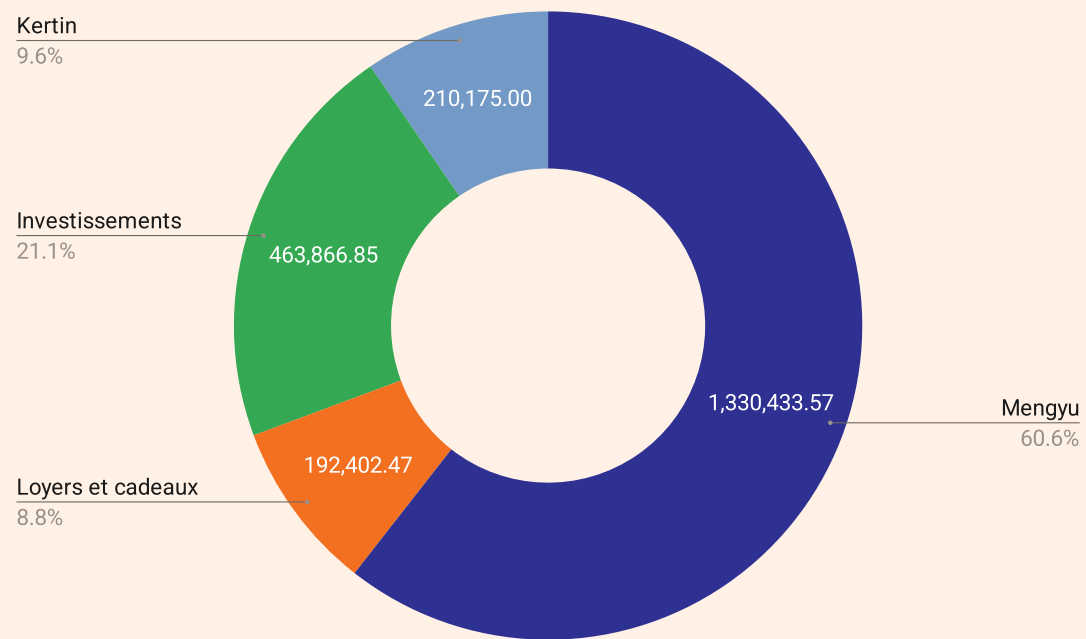
Informations banque centrale 2025

Banque centrale	Taux directeur ¹	Commentaire
	4,33% ⇒ % -bp	mars : ralentissement du QT
	3,15% ⇒ 2,40% -bp	janv. -25bp, mars -25bp, avr. -25bp
 BANK OF JAPAN	0,25% ⇒ 0,50% +25bp	janv. +25bp
	4,75% ⇒ 4,00% -bp	fév. -25bp, mai -25bp, août -25bp
Banque du Canada	3,25% ⇒ 2,75% -bp	janv. -25bp, fin du QT, reprise du QE mars -25bp
Reserve Bank of Australia	4,35% ⇒ 3,60% -bp	Poursuite du QT, fév. -25bp, mai -25bp, août -25bp
Reserve Bank of New Zealand	4,25% ⇒ 3,00% -bp	fév. -50bp, avr. -25bp, mai -25bp, août -25bp
Banque nationale suisse	0,50% ⇒ 0% -bp	mars -25bp, juin -25bp
	1,50% ⇒ 1,40% -bp	mai -10bp DXY [96,377_7/1, 110,176_1/13] USD/CNH [7,14391_7/24, 7,42899_4/8]

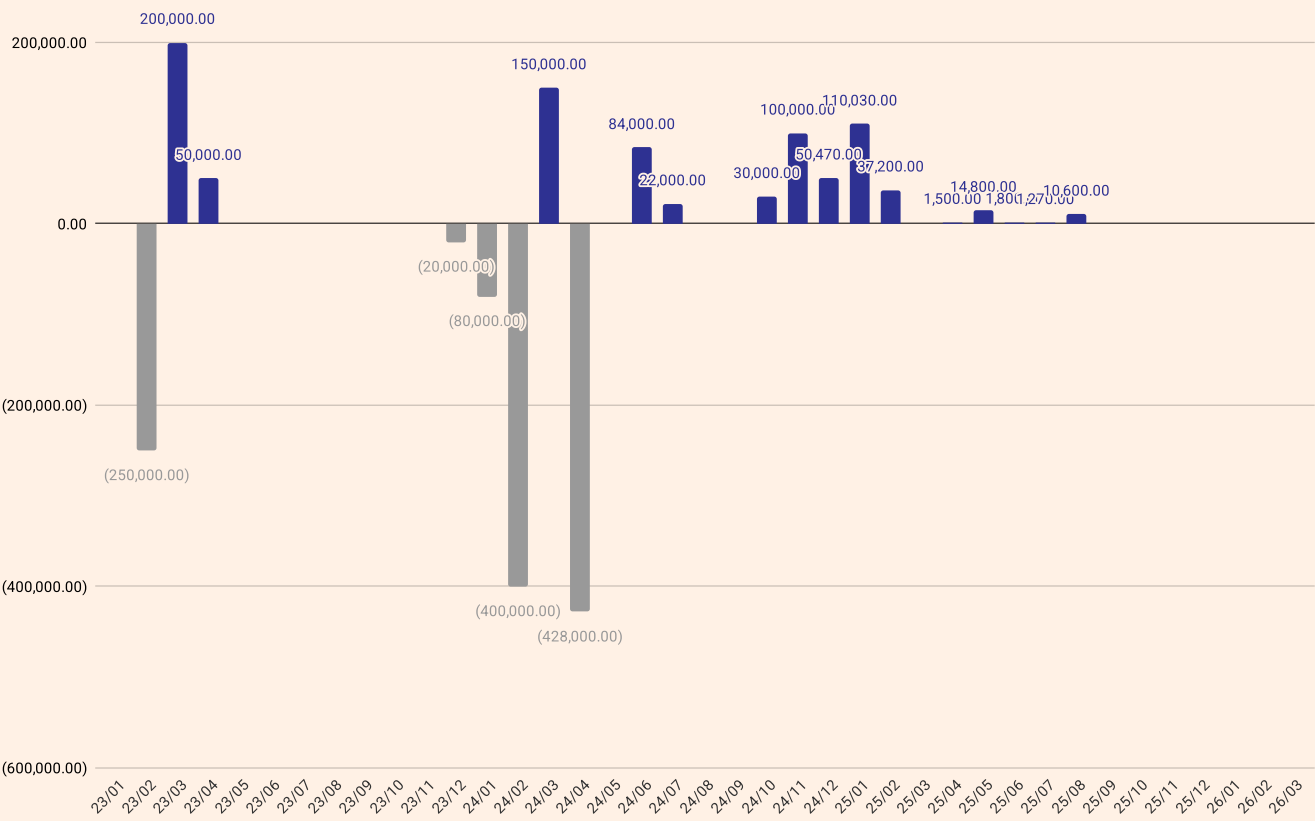
¹BCE : taux des opérations principales de refinancement (MRO)
PBoC : taux des pensions inverses à 7 jours (7-Day RRR)

Colonne spéciale - Panorama des comptes

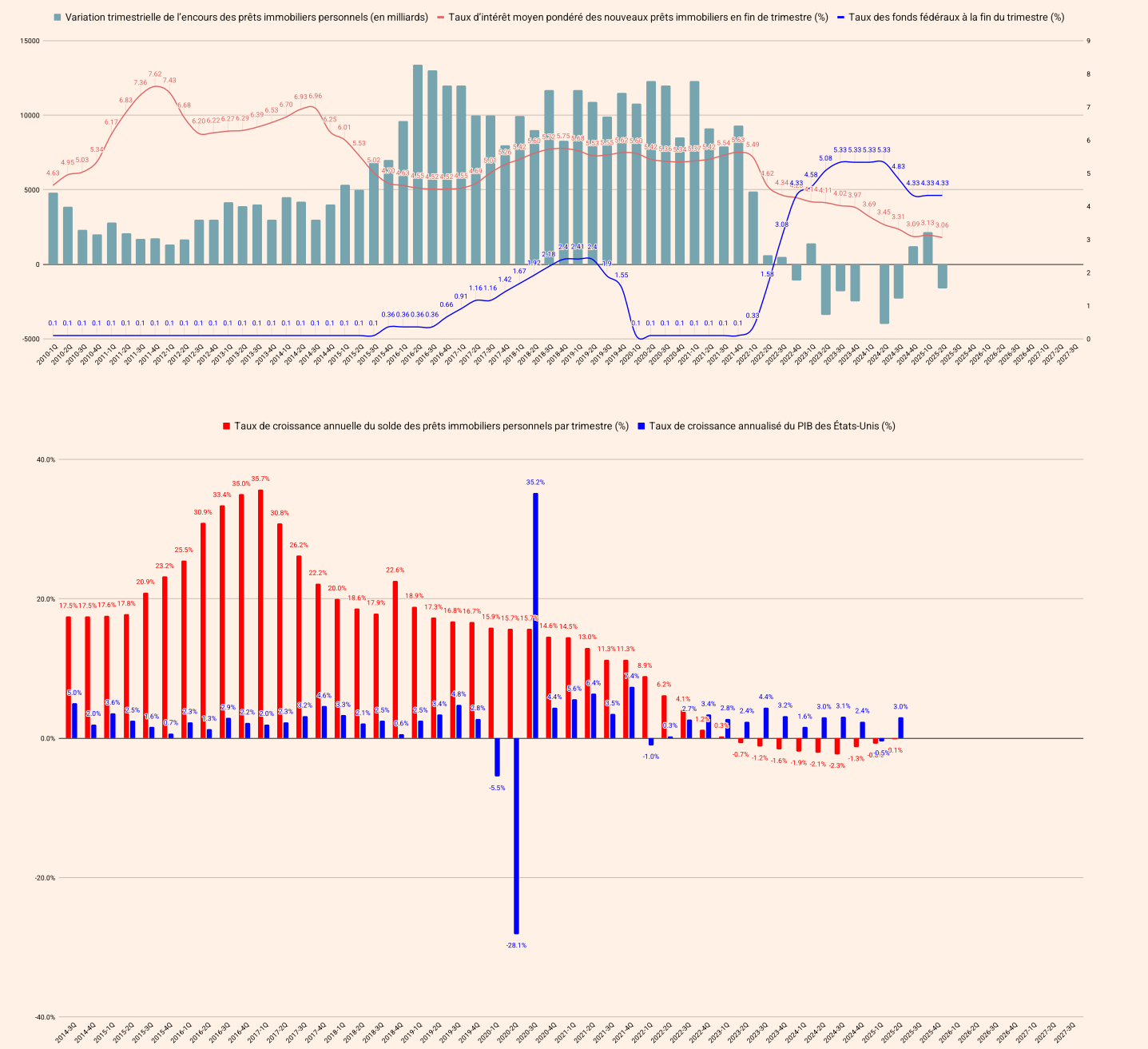




Colonne spéciale - Finance Act: Cash Providing Program Usage



Colonne spéciale - Immobilier en Chine



Colonne spéciale - Produits de base & rendement obligataire & de-
vises

Prix de fin d'année					
A	USOIL	US10Y	DXY	USD/CNH	USD/JPY
2017	60,09	2,410%	92,124	6,509 96	112,651
2018	45,40	2,686%	96,173	6,868 90	109,684
2019	61,35	1,919%	96,389	6,964 56	108,623
2020	48,18	0,918%	89,937	6,501 24	103,252
2021	75,35	1,514%	95,598	6,364 09	115,090
2022	80,42	3,880%	103,522	6,922 51	131,101
2023	71,29	3,866%	101,333	7,120 91	140,982
2024	71,81	4,573%	108,480	7,336 61	157,312
2025	-	-	-	-	-
2017-2025	[0,01, 129,42]	[0,333%, 5,021%]	[88,253, 114,778]	[6,235 64, 7,428 99]	[101,180, 161,951]

Colonne spéciale - Liste de courses

Performances des entreprises sélectionnées depuis 2017

A	NVDA	HOOD	TSLA	AVGO	AMD	RKLB	LLY	AAPL	NFLX	TSM	MSFT	ASML	AMZN	META
2017	81,28%	-	45,70%	45,33%	-9,35%	-	14,83%	46,11%	55,06%	37,91%	37,66%	54,92%	55,96%	53,38%
2018	-31,01%	-	6,89%	-1,02%	79,57%	-	37,01%	-6,49%	39,44%	-6,91%	18,74%	-10,47%	28,43%	-25,71%
2019	76,25%	-	25,70%	24,28%	148,43%	-	13,58%	86,16%	20,89%	57,41%	55,26%	90,17%	23,03%	56,57%
2020	121,93%	-	743,44%	38,55%	99,98%	-	28,46%	80,75%	67,11%	87,68%	41,04%	64,80%	76,26%	33,09%
2021	125,29%	-	49,76%	51,97%	56,91%	21,46%	63,60%	33,82%	11,41%	10,34%	51,21%	63,24%	2,38%	23,13%
2022	-50,31%	-54,17%	-65,03%	-15,97%	-54,99%	-69,30%	32,45%	-26,83%	-51,05%	-38,08%	-28,69%	-31,37%	-49,62%	-64,22%
2023	238,87%	56,51%	101,72%	99,64%	127,59%	46,68%	59,34%	48,18%	65,11%	39,62%	56,80%	38,53%	80,88%	194,13%
2024	171,17%	192,46%	62,52%	107,70%	-18,06%	360,58%	32,44%	30,07%	83,07%	89,89%	12,09%	-8,43%	44,39%	65,42%
2025	-	177,29%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TCAC	63,20%	55,30%	51,90%	37,95%	34,41%	-	34,16%	31,01%	27,99%	27,24%	27,04%	25,56%	24,71%	22,56%

Performances des ETF sélectionnés depuis 2017

A	NVDL	FBL	NFXL	TQQQ	MAGS	QLD	SOXL	AVGX	TSLL	QQQ	VOO
2017	-	-	-	118,06%	-	70,30%	141,51%	-	-	31,47%	19,47%
2018	-	-	-	-19,90%	-	-8,37%	-39,58%	-	-	-0,96%	-6,31%
2019	-	-	-	133,67%	-	81,41%	229,84%	-	-	37,83%	28,72%
2020	-	-	-	110,05%	-	88,88%	69,74%	-	-	47,57%	16,19%
2021	-	-	-	82,98%	-	54,67%	118,69%	-	-	26,81%	27,02%
2022	-	-	-	-79,20%	-	-60,64%	-85,78%	-	-	-33,07%	-19,52%
2023	377,87%	192,46%	-	193,06%	-	116,89%	224,72%	-	129,76%	53,79%	24,32%
2024	344,58%	112,72%	-	56,07%	62,69%	42,42%	-13,03%	-	91,71%	24,84%	23,35%
2025	32,49%	49,14%	46,07%	11,47%	7,66%	13,42%	-8,53%	22,89%	-61,21%	10,52%	7,83%
TCAC	204,19%	110,13%	46,07%	36,67%	32,35%	31,05%	23,25%	22,89%	19,55%	18,96%	12,25%

Colonne spéciale - Dates clés

Dates	Événement	Remarques
29 juin 2007	Sortie de l'iPhone	Début de l'ère de l'Internet mobile
25 nov. 2008	Première QE de la Fed	Début de l'ère de l'assouplissement quantitatif
3 janv. 2009	Bitcoin	Début de l'ère des cryptomonnaies
6 mars 2009	Creux de capitulation	Point bas du marché
23 mars 2020	QE illimitée de la Fed	Point bas du marché
13 oct. 2022	Publication du CPI de septembre et creux de capitulation	Point bas du marché
22 nov. 2022	Lancement de ChatGPT	Début de l'ère de l'IA

Période de temps	Durée (jours)	Événement	Baisse du SPX
24 mars 2000 - 10 oct. 2002	931	Éclatement de la bulle Internet & attentats du 11 septembre	-50 %
11 oct. 2007 - 6 mars 2009	512	Bulle immobilière & crise financière mondiale	-57 %
21 sept. 2018 - 26 déc. 2018	96	Guerre commerciale & crainte de hausse des taux de la Fed	-20 %
19 fév. 2020 - 23 mars 2020	33	Confinement lié au Covid-19	-34 %
04 janv. 2022 - 13 oct. 2022	282	Inflation & crainte de hausse des taux de la Fed	-26 %

Colonne spéciale - 2025 NDX > 3 % jours

Date	Titres	% de variation du NDX
10 mars 2025	Craintes de stagflation	-3,81%
3 avr. 2025	Vente massive des marchés en raison de droits de douane américains pires que prévu	-5,41%
4 avr. 2025	Turbulences liées aux droits de douane font chuter les actions à des creux pluriannuels	-6,07%
9 avr. 2025	Trump annonce une pause de 90 jours sur les droits de douane réciproques, à l'exception de la Chine	12,02%
10 avr. 2025	Accélération de la vente massive des actions alors que la guerre commerciale avec la Chine s'intensifie	-4,19%
16 avr. 2025	Bourse en baisse en raison de nouvelles craintes liées aux droits de douane et à l'inflation	-3,04%
12 mai 2025	Les États-Unis et la Chine acceptent de réduire les droits de douane pendant 90 jours	4,02%

Colonne spéciale - Historique de l'indice VIX

Année	Plus bas	Plus haut	Date du plus haut	Remarques sur la date du plus haut
2008	15,82	96,40	23 oct. 2008	Crise financière mondiale (GFC)
2009	16,26	57,36	20 janv. 2009	Crainte de récession
2010	15,23	48,20	21 mai 2010	Crise de la zone euro
2011	14,27	48,00	8 août 2011	Déclassement de la note des États-Unis
2012	13,30	27,73	4 juin 2012	Peur autour des banques espagnoles
2013	11,05	21,91	/	/
2014	10,28	31,06	15 oct. 2014	Fin du QE redoutée
2015	10,88	53,29	24 août 2015	Krach boursier chinois
2016	10,93	32,09	20 janv. 2016	Crainte liée au pétrole et à la Chine
2017	8,56	17,28	/	/
2018	8,92	50,30	6 févr. 2018	Squeeze sur les ventes à découvert de VIX
2019	11,03	28,53	/	/
2020	11,75	85,47	18 mars 2020	Confinement lié au COVID
2021	14,10	37,51	27 janv. 2021	Squeeze GameStop
2022	16,34	38,94	24 janv. 2022	Virage agressif de la Fed
2023	11,81	30,81	13 mars 2023	Crise de la SVB
2024	10,62	65,73	5 août 2024	BOJ + Crainte de récession
2025	14,58	60,13	7 avr. 2025	Tarifs Trump

Statistiques

Évolution historique des actifs de chaque système (libellés en CNH)^{II}

AF	K	VA	GA	X	VA	GA	P	VA	GA	BST	VA	GA
2019	148 229,58	-	-	-	-	-	-	-	-	148 229,50	-	-
2020	167 665,72	+19 436,14	+13.11%	10 302,47	-	-	-	-	-	177 968,19	+29 738,61	+20.06%
2021	1 171 780,91	+1 004 115,19	+598.88%	31 894,13	+21 591,66	+209.58%	-	-	-	1 203 675,04	+1 025 706,85	+576.34%
2022	1 624 821,19	+453 040,28	+38.66%	59 067,55	+27 173,42	+85.20%	-	-	-	1 683 888,74	+480 213,70	+39.90%
2023	1 558 130,51	-66 690,68	-4.10%	133 736,28	+74 668,73	+126.41%	8 957,43	-	-	1 700 824,22	+16 935,48	+1.01%
2024	1 531 034,00	-27 096,51	-1.74%	209 357,42	+75 621,14	+56.54%	35 007,09	+26 049,66	+290.82%	1 775 398,51	+74 574,29	+4.38%
2025YTD	-	+-	+-%	-	+-	+-%	-	+-	-%	-	+-	+-%
											TCAC	-%

Performance de référence depuis 2017^{III}

A	CFF	CL ^{IV}	HSI	DJI	SPX	NDX	Nikkei	DAX	CAC	BRK.A	N ^V	GLD	BTC
2017	1,78%	77,29%	35,99%	25,08%	19,42%	31,52%	19,10%	12,51%	9,26%	21,91%	19,44%	12,81%	1 336,41%
2018	-30,00%	-26,94%	-13,61%	-5,63%	-6,24%	-1,04%	-12,08%	-18,26%	-10,95%	2,82%	-9,49%	-1,94%	-73,39%
2019	30,75%	91,99%	9,07%	22,34%	28,88%	37,96%	18,20%	25,48%	26,37%	10,98%	26,02%	17,86%	94,09%
2020	24,62%	119,76%	-3,40%	7,25%	16,26%	47,58%	16,01%	3,55%	-7,14%	2,42%	12,14%	24,81%	304,45%
2021	6,70%	-3,40%	-14,08%	18,73%	26,89%	26,63%	4,91%	15,79%	28,85%	29,57%	20,76%	-4,15%	59,40%
2022	-20,21%	-12,53%	-15,46%	-8,78%	-19,44%	-32,97%	-9,37%	-12,35%	-9,50%	4,00%	-15,36%	-0,77%	-64,24%
2023	-7,00%	-19,22%	-13,82%	13,70%	24,23%	53,81%	28,24%	20,31%	16,52%	15,77%	21,25%	12,69%	155,68%
2024	7,69%	-17,12%	17,67%	12,88%	23,31%	24,88%	17,95%	18,85%	-2,15%	25,49%	18,19%	26,66%	120,98%
2025	-	-13,88%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TCAC	-0,13%	11,49%	-1,15%	10,06%	12,83%	20,07%	9,49%	7,12%	5,36%	13,68%	10,59%	10,91%	77,07%

II

2019AF: 1^{er} janv. 2019 – 12 mars 2020

2020AF: 13 mars 2020 – 7 janv. 2021

2021AF: 8 janv. 2021 – 6 fév. 2022

2022AF: 7 fév. 2022 – 23 janv. 2023

2023AF: 24 janv. 2023 – 14 fév. 2024

2024AF: 15 fév. 2024 – 12 fév. 2025 *USDCNH 7.30391*

2025AF: 13 fév. 2025 – 28 mars 2026

Conformément aux dispositions de la Loi de finances en vigueur, à compter de l'exercice 2025AF, chaque année financière se termine désormais [le dernier samedi du mois de mars](#).

III L'indice n'inclut pas les dividendes, CFF : CSI Liquidity Index

IV CSI Liquor Index

V Norges Bank Investment Management Equity

Bilan du système K (à la dernière date de reporting)

Catégorie	Montant (\$)	Montant (¥)	% du total
Assets			
Cash ^{VI}	/		%
Banks	/		%
- HSBCHK	/		%
Funds ^{VII}	/		%
Cash equivalents	/		%
- 017436	/		%
- 162415	/		%
- 270042	/		%
- 000369	/		%
Securities Holdings ^{VIII}			%
Cash equivalents			%
- TQQQ			%
- IBKR			%
- MAGS			%
Total Assets	/		%

^{VI}JPY3008, CHF20, SGD16.95, CNY155, GBP5, HKD30.7, USD2, EUR1, KRW1000, VND3000, INR2

^{VII}Hwabao WP Fund Management
Gf Fund Management

^{VIII}Longbridge (H****6128)
Interactive Brokers (U****1180)

Bilan du système X (à la dernière date de reporting)

Catégorie	Montant (\$)	Montant (¥)	% du total
-----------	--------------	-------------	------------

Bilan du système P (à la dernière date de reporting)

Catégorie	Montant (¥)	% du total
-----------	-------------	------------

Variations des gains et pertes hors placement au cours de 2025AF

#	Temps	Système	Solde en ¥	Remarques
1	2025AF	K	/	Finance Act: CPP#5 fév., 2025 +20 000 avr., 2025 +1 500 mai., 2025 +14 800 juin, 2025 +1 800 juil., 2025 +1 270 août, 2025 +10 600
2	fév., 2025	K	+4 000	Finance Act: SRP
3	mars, 2025	K	+53 016	Finance Act: SRP
4	avr., 2025	K	+1 000	P-M
5	avr., 2025	K	+12 100	Finance Act: SRP
6	mai, 2025	K	+13 500	Finance Act: SRP
7	mai, 2025	K	+1 000	P-M
8	juin, 2025	K	+18 100	Finance Act: SRP
9	juil., 2025	X	+1 000	X-M
10	juil., 2025	K	+10 359	Finance Act: SRP
11	juil., 2025	X	+10 000	X-L&C
12	août, 2025	K	+12 100	Finance Act: SRP
#	2025AF	P	+2 000	P-M
#	2025AF	K	+123 175	Finance Act: SRP
#	2025AF	X	+1 000	X-M
#	2025AF	X	+10 000	X-Loyers & cadeaux
#	2025AF	K	+49 970	Finance Act: CPP#5 Remboursement

Modifications historiques de chaque système

AF	M	L	F	J	K-M	K-F	K-J	X-M	X-L	X-F	P-M	P-F
2019	148 229,58	-	-	-	148 229,58	-	-	-	-	-	-	-
2020	19 436,14	10 302,47	-	-	+19 436,14	-	-	-	+10 302,47	-	-	-
2021	1 005 706,85	20 000,00	-	-	+1 004 115,19	-	-	+1 591,66	+20 000,00	-	-	-
2022	414 391,00	23 800,00	42 022,70	-	+414 391,00	+38 649,28	-	-	+23 800,00	+3 373,42	-	-
2023	33 000,00	74 700,00	(90 764,52)	-	+23 000,00	(89 690,68)	-	-	+74 700,00	(31,27)	+10 000,00	(1 042,57)
2024	(343 300,00)	53 600,00	277 274,29	87 000,00	(364 300,00)	+250 203,49	+87 000,00	-	+53 600,00	+22 021,14	+21 000,00	+5 049,66
2025YTD	52 970,00	10 000,00	235 334,38	123 175,00	+49 970,00	+	+123 175,00	+1 000,00	+10 000,00	+	+2 000,00	+
2019-2025	1 330 433,57	192 402,47	463 866,85	210 175,00	+1 294 841,91	+199 162,09	+210 175,00	+2 591,66	+192 402,47	+25 363,29	+33 000,00	+4 007,09