

## Équipe de gestion

Philippe CHAUMEL

Pierre-Alexis DUMONT

Pierre-Alexis DUMONT

## COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés des actifs risqués ont poursuivi leur ascension en février 2024. Depuis fin octobre 2023, les actions européennes ont progressé de près de 15%. Les récentes publications de statistiques économiques confortent le scénario d'un atterrissage en douceur de l'activité, voire pour les Etats-Unis une absence totale de ralentissement cyclique. Les créations d'emplois demeurent importantes et la poursuite de la décline de l'inflation conduit à une hausse du pouvoir d'achat des ménages tout en renforçant la confiance des investisseurs dans un scénario d'une politique monétaire moins restrictive. Soutenus par la résorption des stocks dans de nombreux secteurs, les indicateurs de l'activité industrielle, point faible des économies en 2023, se redressent progressivement. Les prévisions de croissance sont révisées peu à peu à la hausse pour 2024, sans que, pour le moment, les marchés s'inquiètent que les banques centrales n'aient pas obtenu l'objectif recherché par leur resserrement monétaire mis en place en 2022, c'est-à-dire une remontée du taux de chômage permettant une décline des pressions salariales. Dans cet environnement optimiste sur la conjoncture et la croissance bénéficiaire, le style « value » a fortement sous-performé (-2,14% pour le MSCI Europe Value contre le MSCI Europe), d'autant plus que globalement, les valeurs de croissance ont publié des résultats au-dessus des attentes. A l'opposé, parmi les secteurs « values », celui de l'agroalimentaire a été pénalisé par les annonces décevantes de Nestlé et d'Anheuser Bush et le secteur des services publics par la chute des prix de l'électricité. La sélection de titres dans l'assurance (Axa et Générali) et le rebond de Saipem (+26%), entrée dans le fonds en janvier, ont légèrement amorti ces tendances négatives. Des rachats ont conduit à de nombreux mouvements sans influencer sur le positionnement défensif du fonds. Les mouvements les plus significatifs ont concerné des allègements sur des titres en forte progression depuis le début de l'année tels que Unicredit (+26%), Safran (+21%) GSK (+17%) ou Publicis (+16%).