

Équipe de gestion

Philippe VIALLE

Alessandro ROGGERO

Julia KUNG

COMMENTAIRE DE GESTION

Les principaux indices boursiers dans le monde parviennent à terminer le mois d'août en territoire positif (en devise locale et dividendes nets réinvestis : MSCI World +0.3% en EUR, S&P 500 +2.4%, MSCI Asie hors Japon +2.0%, Euro Stoxx 50 +1.8%, Nasdaq +0.7%) à l'exception du Nikkei 225 (-1.1%). Cette évolution masque une volatilité inhabituelle (indice VIX de la volatilité à 38.57 le 05/08, un plus haut depuis le printemps 2020), notamment pendant la première partie du mois, alors que la deuxième partie du mois a vu un apaisement en raison des signaux plus rassurants sur la tenue des économies mondiales. En effet, plusieurs éléments d'ordre macroéconomique ont enclenché de forts mouvements qui ont été amplifiés par la faiblesse des volumes typique de la période estivale : 1) la décision de la banque du Japon d'augmenter ses taux directeurs conduisant au dénouement du « carry trade » (i.e. prêt à taux faible en JPY pour investir dans les actifs à plus haut rendement en dehors du Japon) et à un soudain renforcement du JPY, 2) le plongeon du Nikkei 225 de 12.4% (en devise locale) le lundi 5 août, sa plus forte baisse depuis 1987, pour enfin rebondir le lendemain de 10.2%, 3) un rapport sur l'emploi décevant aux Etats-Unis (créations de postes inférieures aux attentes) renforçant les craintes d'une potentielle récession, 4) des publications trimestrielles encore solides mais faisant ressortir une certaine fragilité du consommateur américain et des marges de dépassement des estimations inférieures aux trimestres précédents. Dans ce contexte incertain, le dollar américain s'est déprécié faces aux plus importantes devises (vs JPY -2.5%, vs EUR -2%), le WTI a baissé de 4.3% sur le mois, tandis que le prix de l'or a encore gagné (+2.3%) pour atteindre un autre haut historique à 2503.4 USD/once. Sur le plan sectoriel, l'immobilier, qui profite d'une perspective accrue de baisse des taux, et le côté défensif des secteurs de la santé et de la consommation courante figurent en tête des compartiments ayant eu une performance positive au cours du mois. L'énergie et la consommation discrétionnaire sont en revanche en queue de peloton suivi par le secteur de la technologie, qui évolue négativement dans un contexte de rotation sectorielle entamée déjà au mois de juillet et de nervosité des intervenants autour de la thématique de l'intelligence artificielle dans l'attente des résultats trimestriels de Nvidia publiés en fin du mois (le 28/08 au soir). En août la performance du fonds a été légèrement plus faible que son indice de référence. Les secteurs de l'industrie, de la santé et des matériaux ont contribué positivement à la performance. Les secteurs de la technologie, de l'énergie et des financières ont en revanche pesé sur la performance du mois. Parmi les principaux titres ayant contribué positivement, nous retrouvons Motorola Solutions (+8.3% en EUR), le spécialiste des systèmes de communication et contrôle pour les forces d'urgence, Mitsubishi Heavy Industries (+7.3% en EUR), le conglomérat industriel japonais et le groupe d'équipement médical américain Boston Scientific (+8.2% en EUR). Parmi les principaux contributeurs négatifs, nous observons Micron (-14.4%), Microsoft (-2.4%) et Halliburton (-12.4%). Au cours du mois, nous avons renforcé nos positions dans les utilities américaines Sempra, Nextera Energy et Entergy, ainsi que dans le pneumaticien Michelin. En parallèle, nous avons cédé notre position dans le constructeur General Motors en raison de la prudence sur l'évolution des immatriculations sur le marché nord-américain.