

## Équipe de gestion

Antoine BYJANI

Fong SENGSIRY

## COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de juin a vu la plupart des indices de surprises économiques fléchir (à l'exception du Japon). Aux Etats-Unis, ce sont surtout les chiffres de l'emploi qui déçoivent, justifiant des conditions financières plus accommodantes, tandis que les services continuent de surprendre favorablement, tout comme les données dures liées à la reprise industrielle. En Europe, les enquêtes d'activité en Allemagne et en France ressortent nettement sous les attentes, alors même que le risque politique en France fait peser une forte incertitude sur la soutenabilité de sa dette et sur l'orientation prochaine de sa politique économique. Ailleurs, les autorités chinoises multiplient les initiatives pour enrayer la crise immobilière, tandis que la reconduction des principaux postes clés du cabinet de Modi en Inde a rassuré les marchés. Dans ce contexte, les marchés d'actions ont enregistré des performances disparates : les valeurs indiennes ou coréennes (+8%), celles de croissance américaines (+7%), le segment de la technologie aux Etats-Unis (+6.5%) ou encore les marchés émergents (+5.3%) ont surperformé l'indice des actions globales (+3.3%), tandis que les marchés européens (de -4.5% à 0%) ont souffert de la baisse des actions françaises. Sur le marché obligataire, ce sont surtout les obligations du trésor américain de longue échéance (+1.7%) qui ont joué leur rôle de valeur refuge, tandis que l'indice générique de la zone Euro affiche une performance modeste (+0.3%), tiré surtout par les obligations d'entreprises de qualité (+0.7%). Au sein de la poche d'actions thématiques, dans les premiers jours du mois, nous avons initié des achats sur les marchés émergents, puis nous avons renforcé le secteur de l'énergie sur des niveaux attractifs avant de prendre nos profits sur ce dernier en fin de mois. A la suite de la belle performance des valeurs technologiques américaines, nous avons réduit nos pondérations sur ces dernières à la mi-juin, tout en les réinvestissant sur les moyennes capitalisations américaines. L'exposition géographique aux marchés d'actions a également varié au cours de ce mois : les surpondérations aux actions américaines et à la zone Euro ont été réduites avant les élections européennes ; puis à l'annonce de la dissolution en France, le beta sur l'Europe a été réduit en arbitrant les positions sur les actions de la zone Euro vers celles européennes. Dans le contexte de la forte hausse du marché américain, nous avons pris profit sur les options d'achat de l'indice S&P 500 au milieu du mois. Enfin, le dollar a été renforcé, ainsi que le franc suisse ou le sterling, et des protections contre une forte baisse des actions du CAC 40 ont été contractées, afin de protéger davantage la performance du portefeuille contre un risque extrême. Au mois de juin, la valeur du fonds a notamment surperformé celle de son indice de référence.