

Équipe de gestion

David BENAROUS

COMMENTAIRE DE GESTION

Août a été un mois mouvementé pour les investisseurs. Aux États-Unis, une publication de l'ISM manufacturier de juillet bien en dessous des attentes (46,8 contre 48,8) et un rapport sur l'emploi de juillet montrant la plus faible augmentation des effectifs depuis plus de trois ans, ont alimenté les craintes d'une récession aux États-Unis. De plus, le taux de chômage a légèrement augmenté à 4,3 %, suffisant pour déclencher l'indicateur Sahm Rule, une observation empirique qui prédit une récession lorsque la moyenne mobile sur trois mois du taux de chômage dépasse son plus bas niveau des 12 derniers mois. Dans le même temps, la décision de la Banque du Japon d'augmenter son taux directeur de 25 points de base (pb) et le ton hawkish du gouverneur Ueda ont entraîné un dénouement abrupt des positions de carry trade. À la lumière de ces événements, le Nasdaq a perdu près de 6 % en l'espace de trois jours et la volatilité (VIX) a grimpé. La vente massive sur le marché des actions a été de courte durée. Après la hausse initiale de la volatilité, les investisseurs ont trouvé du réconfort dans la perspective de taux d'intérêt plus bas ainsi qu'une saison solide des résultats du deuxième trimestre qui ne montrait que peu de signes d'un ralentissement économique imminent. Cela a permis à la plupart des marchés de récupérer leurs pertes, le S&P 500 a continué à surperformer, grâce à une expansion de la croissance des bénéfices en dehors du secteur technologique. Cela a permis au S&P 500 d'enregistrer un rendement de 2,4 % sur le mois. Les segments sensibles aux taux d'intérêt, comme l'immobilier, ont également été bien soutenues, l'indice S&P500 du secteur s'appréciant de 5,8 %. Dans ce contexte, le portefeuille s'est apprécié en août mais en sous-performant nettement son indice de référence. Malgré un bon positionnement sur le secteur de la Santé, les effets de Sélection défavorables ont été nombreux notamment à cause des surperformances importantes de NETFLIX INC, BERKSHIRE HATHAWAY INC (exclusion ESG) et TJX COMPANIES INC et des parcours décevants de MICRON TECHNOLOGY INC, MGM RESORTS INTERNATIONAL et EMERSON ELECTRIC CO. De plus, dans le secteur de l'Energie, notre position relative Long HALLIBURTON CO et BAKER HUGHES CO Short EXXON MOBIL CORP (exclusion ESG) a été très coûteuse. Au cours du mois, nous avons augmenté nos liquidités avec des prises de profits notamment sur les services financiers et des titres tels que AUTOZONE INC, COCA-COLA CO/THE, SERVICENOW INC et VENTAS INC.