

Équipe de gestion

Juliette DE MONTETY

Selim EL MAAOUI

Fong SENGSIRY

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés clôturent le mois de septembre en ordre dispersé : MSCI World +1,7%, MSCI Europe -0,5%, MSCI Euro +0,9%. Le début du mois a été marqué par des doutes concernant la consommation chinoise, par une croissance plus faible que prévu dans la zone euro et par une production industrielle allemande en berne. Mais le marché a néanmoins rebondi avec l'action synchronisée des banques centrales : La BCE a décidé de baisser ses taux directeurs, suivie par la Fed quelques jours plus tard, puis par la Chine qui a annoncé des mesures importantes de soutien à l'économie. Côté secteur, en Europe ce sont les cycliques qui ont le mieux performé sur le mois comme le secteur des Ressources de Base soutenu par l'assouplissement monétaire chinois. De même, le secteur des Voyages&Loisirs, très dépendant de l'activité économique chinoise, a été également porté par ces nouvelles. À l'inverse, le secteur de l'Auto a subi une performance négative en raison de révisions à la baisse des prévisions de plusieurs constructeurs : Stellantis (-18%), Mercedes-Benz (-7%), Volkswagen (-1%) qui sont à la fois pénalisés par le ralentissement en Chine, la baisse du nombre de véhicules électriques et hybrides dans le mix, et plus largement le ralentissement des ventes de véhicules. Le secteur Energie (-5.6%) est directement impacté par la baisse du prix du baril (Brent -8.9% sur le mois). L'annonce de l'Arabie saoudite indiquant relever sa production de pétrole pour regagner des parts de marché a rajouté des inquiétudes concernant l'équilibre offre / demande, impactant d'autant plus le prix du pétrole. Côté valeur, Commerzbank (+23,5%) est l'une des meilleures performances du mois de septembre après qu'Unicredit a déclaré dans un premier temps détenir + de 9% du capital à la suite d'une cession de participation de l'Etat allemand, tout en déclarant envisager une acquisition. Dans ce contexte, nous avons poursuivi notre désengagement des valeurs de consommation en cédant nos Mercedes, et réduisant nos LVMH et L'Oréal. Dans la santé nous avons arbitré une partie de Novo Nordisk pour initier une position en UCB (laboratoire belge spécialisé dans le traitement de maladie auto immune type Psoriasis) et renforcer Sanofi et Biomérieux. Une ligne de Legrand a été constituée pour renforcer l'exposition en valeur sensible à la baisse des taux. Enfin nous avons renforcé DSM, Deutsche Telekom tout en allégeant Air Liquide.