

Équipe de gestion

Juliette DE MONTETY

Selim EL MAAOUI

Fong SENGSIKY

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés ont clôturé janvier en hausse, avec une progression de 2,8% pour le MSCI Euro, +3,1% pour le MSCI Europe et +2,2% pour le MSCI World, soutenus par un fort rallye des valeurs liées aux semi-conducteurs. La période a également été rythmée par des nouvelles notables concernant la Fed : le maintien des taux directeurs puis l'annonce par Donald Trump de son intention de nommer Kevin Warsh, ancien banquier et gouverneur de la Fed, pour succéder à Jerome Powell au poste de Chairman de la FED. Sur le plan géopolitique mondial, le retour d'une forte instabilité a impacté les marchés, notamment après l'intervention au Venezuela des Etats-Unis qui a conduit à la capture de N. Maduro, lequel devrait être jugé pour « narco terrorisme ». L'autre foyer de tension est venu d'Iran, où les manifestations massives contre le régime ont été sévèrement réprimées. En réponse, Donald Trump a massé des forces navales autour du pays et a averti les dirigeants iraniens que le « temps était compté » pour engager des négociations sur le dossier nucléaire, ce qui a entraîné une hausse des prix du pétrole. En Europe, les marchés ont également été attentifs aux avancées potentielles vers une paix en Ukraine. En France, le mois de janvier a été dominé par les débats autour du budget 2026, marqué par des recours successifs à l'article 49.3 pour faire adopter les différentes parties du texte. Sur le plan sectoriel, les Matériaux de Base affichent une forte hausse, soutenues par l'envolée de l'or et de l'argent (records historiques), avant une prise de profits en fin de mois. Cette hausse est alimentée par les incertitudes entourant l'indépendance future de la Fed et les déclarations de Donald Trump sur une tolérance à un dollar plus faible. Le secteur de l'Énergie bénéficie également des tensions géopolitiques, alors que le WTI progresse de +13,57% (Brent de +16,17%). À l'inverse, le secteur des Biens de Consommation recule, pénalisé par les publications du secteur du luxe, notamment LVMH et Richemont, qui alimentent la crainte d'une reprise plus lente que prévu en 2026. Du côté des valeurs, le leader mondial des fabrications de puces, TSMC signe une performance notable grâce à de solides résultats et à l'annonce d'une hausse de ses investissements en 2026, entraînant dans son sillage les semi-conducteurs européens. À la baisse, SAP recule de -18,1% en raison d'une publication de résultats contrastée. Le segment Software est surtout pénalisé par une crainte globale concernant la réduction d'abonnements software en lien avec l'implémentation de l'IA dans les entreprises. Parmi les introductions en bourse, on notera celle de CSG (société tchèque cotée à Amsterdam) dans le segment de la Défense avec une performance de +31.4% sur la première séance de cotation.

Dans ce contexte, nous avons renforcé notre exposition cyclique à travers des achats dans les semi-conducteurs, Infineon et ASML, qui profitent d'une dynamique positive de la demande, et dans la défense, Rheinmetall et diversification en Exail (petite valeur technologique française spécialisée notamment dans les drones). Par ailleurs nous avons arbitré une partie de nos St Gobain vers Siemens Energy, Airbus et MTU vers Safran (grâce à une hausse de son score ESG). Côté valeurs défensives, nous avons cédé nos Kerry (fournisseur d'ingrédients pour la consommation) et initié une ligne de diversification en SSE (Utilities UK) bénéficiant d'une valorisation modérée dans son segment d'activité.

Mise en œuvre des évolutions suivantes en juillet :
- Changement de fournisseur de données ESG utilisé pour le calcul de certains indicateurs. Pour en savoir plus, nous vous invitons à consulter le glossaire.

FUND MANAGER'S REPORT

Implementation of the following changes in July : - Change of provider of ESG data used to calculate certain indicators. For more information, please refer to the glossary.