

Équipe de gestion

Sofiane ATROU

COMMENTAIRE DE GESTION

La plupart des principaux indices boursiers mondiaux ont terminé le mois de septembre en territoire positif (dividendes nets réinvestis : MSCI World en EUR +1.0%, S&P 500 +2.1%, Nasdaq Composite +2.8%), à l'exception du Nikkei 225 (-1.3%) et du Stoxx 600 (-0.3%). La performance du mois écoulé a été significativement soutenue par les marchés asiatiques (MSCI Asie hors Japon +8.4%) après l'annonce de la part du gouvernement chinois d'importantes mesures de politique monétaire pour soutenir la consommation, le secteur immobilier et endiguer la perte de confiance des opérateurs économiques. Sur le plan macro-économique, le marché de l'emploi se refroidit aux Etats-Unis tout en restant dans une situation favorable (taux de chômage à 4.2% en août vs 4.3% en juillet) et, parallèlement, la désinflation s'est poursuivie pendant l'été avec une baisse à 2.9% en juillet, puis 2.5% en août. Les premiers chiffres montrent la même dynamique en Europe avec une inflation déjà en dessous du seuil cible de la BCE dans plusieurs pays (France 1.5%, Espagne 1.7%). Du côté des banques centrales, la FED a choisi pour une baisse de ses taux directeurs de 50pbp et met l'accent sur le marché du travail alors que l'inflation semble sous contrôle aux Etats-Unis. Sur le plan sectoriel, les services aux collectivités, soutenus par la baisse des taux, la consommation discrétionnaire et les services de communication figurent parmi les compartiments les plus performants. A l'inverse, le secteur de l'énergie est pénalisé par la faiblesse du prix du pétrole, le secteur de la santé par la déception liée à plusieurs études décevantes concernant de nouveaux médicaments et la consommation courante par des signaux de stress dans la capacité de dépense des ménages. En septembre, le fonds légèrement sous performé son indice de référence. Les secteurs de la santé, de la consommation discrétionnaire et des financières ont le plus contribué négativement. Les secteurs des valeurs industrielles, de la technologie et de la consommation courante ont quelque peu contribué à limiter la sous performance. Parmi les principaux titres ayant contribué positivement, nous retrouvons le conglomérat industriel japonais Mitsubishi Heavy Industries (+10.6% en EUR) et, soutenus par la publication de résultats solides, le spécialiste des semiconducteur Broadcom (+5.4%) et le fabricant de mémoires Micron Technology (+6.9%). Du côté des contributeurs négatifs, la biotech Regeneron, ainsi que JPMorgan Chase et Tesla figurent parmi les valeurs ayant le plus contribué à la sous performance du mois. Au cours du mois, nous avons renforcé le secteur des utilities avec des achats sur des valeurs américaines (Entergy, Sempra et Nextera Energy) ainsi que le laboratoire AstraZeneca. A contrario, nous avons cédé le titre CAE, un opérateur canadien de centre d'entraînement pour pilotes, en raison de difficultés d'exécution persistantes et aussi le titre Webster Financial, après une dégradation de son évaluation ESG.