

## Équipe de gestion

Selim EL MAAOUI

Fong SENGSIRY

Juliette DE MONTETY

## COMMENTAIRE DE GESTION

Malgré un stress en début de mois sous la pression de publications macro et micro mitigées et la hausse de taux surprise au Japon, les marchés parviennent à clôturer le mois en légère hausse (MSCI Europe +1,6%), aidés par la confirmation du ralentissement de l'inflation et du virage de la politique monétaire de la Fed. Dans ce contexte les secteurs défensifs sont restés à l'honneur : le distribution (+5%), les télécommunications (+4%), l'assurance (+4%) et la santé (+4%) sont loin devant les matières premières (-4%), l'énergie (-4%) et les banques (-2%).

Le portefeuille surperforme sur le mois, Le positionnement surpondéré sur les technologies est légèrement défavorable mais la sélection est positive. Les beaux parcours relatifs de Rolls-Royce (+10%) dans l'industrie, Iberdrola (+5%) dans les utilities, ou Ferrari (+18%) dans l'automobile font mieux que compenser les sous-performances de WDP (-4%) dans l'immobilier, d'Heineken (-1%) dans l'alimentation ou d'Air Liquide (0%) dans la chimie.

Une position en Belimo (équipementier leader dans le contrôle des flux de chauffage, ventilation et climatisation) a été initiée durant le mois et les lignes Sandoz, HSBC, D.Telekom, Rolls-Royce et Axa ont été renforcées suite à leurs publications convaincantes. En face Capgemini, STMicro, LVMH, Rio Tinto, Nestlé et Roche ont été allégés.