

Équipe de gestion

Antoine BYJANI

Sofiane ATRou

Sofiane ATRou

COMMENTAIRE DE GESTION

Ce mois d'août est marqué par le retour du risque géopolitique. Au Moyen-Orient, les espoirs d'accord entre les États-Unis et l'Iran se dissipent rapidement au début du mois, laissant place en fin de période à une nouvelle escalade militaire entre les deux pays. Parallèlement, le conflit russo-ukrainien s'intensifie en mer Noire, tandis que le risque commercial ressurgit entre les États-Unis et le Canada. Ce mois confirme ainsi la permanence des foyers de tensions et leur capacité à entretenir une prime de risque durable sur les marchés. Sur le plan macroéconomique, les indicateurs marquent le pas, à l'exception notable de la zone euro où les données continuent de surprendre favorablement (enquêtes d'activité, confiance). Aux États-Unis, les créations d'emploi et le sentiment des ménages pèsent sur la dynamique des surprises. Dans ce contexte, les banques centrales conservent un biais prudent face à une inflation toujours supérieure à leurs objectifs et au risque de nouvelles pressions énergétiques. Aux États-Unis, les anticipations de hausse des taux refluent à la suite des chiffres sur l'emploi, avant de remonter après le discours plus ferme de Kevin Warsh à Jackson Hole. La BCE conserve une posture prudente, dans un environnement associant amélioration des surprises macroéconomiques et persistance du risque inflationniste. Enfin, sur le plan microéconomique, les résultats de Nvidia rassurent sur la poursuite du cycle d'investissement dans les capacités de calcul, couronnant une saison de publications particulièrement brillante pour les sociétés américaines. Ainsi, au cours de ce mois, les actions internationales progressent de +2.6% en dollar, portées par la forte performance des valeurs minières aurifères, des marchés les plus exposés au secteur technologique ainsi que des valeurs décotées américaines, tandis que les valeurs européennes sous-performent. L'indice obligataire de référence cède -0.5% dans un contexte volatil de hausse des rendements souverains en zone euro. Tout au long du mois, nous maintenons la surpondération aux actions au sein du fonds, tout en améliorant sa capacité à capter les phases de hausse ou de repli grâce à l'aménagement de nos positions optionnelles. En particulier, nous renforçons les protections en fin de mois. Au sein des thématiques, nous prenons nos gains à la suite du fort rebond des valeurs aurifères et renforçons les valeurs technologiques (publication de Nvidia). Sur la poche obligataire, les couvertures sur les obligations d'État mises en place en juillet jouent leur rôle d'amortisseur. Dans la seconde moitié du mois, de nouvelles couvertures sont ajoutées sur l'échéance de septembre, ainsi que des protections contre une hausse des rendements français, dans un contexte d'enlissement géopolitique et de remontée des cours du pétrole. Enfin, nous procédons à quelques achats d'obligations allemandes afin de profiter des niveaux de rendement élevés offerts par le marché.