

Équipe de gestion

Philippe VIALLE

Alessandro ROGGERO

Julia KUNG

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés actions clôturent 2025 sur une note résiliente, particulièrement en Europe (Stoxx 600 +2,7%, EuroStoxx 50 +2,2%, S&P500 +0,6%, Topix +1%), portés par un pivot monétaire désormais acté. La Fed a assoupli davantage sa politique monétaire (-25 bps), ramenant les taux fédéraux dans la fourchette 3,50-3,75% face à une inflation américaine qui ralentit (+2,7%). A contrario, la BCE opte pour le statu quo, tandis que la BoJ se singularise par un resserrement historique, portant ses taux à 0,75% (plus haut depuis 1999), signalant la fin définitive de l'ère déflationniste au Japon.

Sur le plan macroéconomique, la divergence de croissance reste marquée : l'économie américaine surprend encore par sa vigueur (PIB T3 +4,3%), contrastant avec une reprise plus pousive en Zone Euro, bien que la production industrielle y montre des signes de stabilisation (+0,8%). Le risque politique pèse toutefois sur les primes de risque locales, entre l'impasse budgétaire en France (loi spéciale pour 2026) et les incertitudes persistantes sur le front ukrainien, où les pourparlers de paix butent toujours sur le statut du Donbass.

Côté sectoriel, on notera la surperformance des financières, des matériaux et des industrielles sur le mois. Inversement les utilities, l'immobilier et les services de communication ont sous performé.

En décembre, le portefeuille a enregistré une performance proche de son indicateur de référence. On notera les fortes hausses de Micron (+19,3% en EUR) et de Teck Resources (+10,5%). Côté négatif, Broadcom se détache (-15%) avec une guidance prudente après une année 2025 très solide.

Au cours du mois, nous avons allégé Micron et renforcé Alphabet.

Mise en œuvre des évolutions suivantes en juillet :

- Modifications des objectifs de performances ESG du fonds. Pour en savoir plus, nous vous invitons à consulter le prospectus et l'annexe SFDR du fonds, disponibles sur notre site internet.
- 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

Equity markets ended 2025 on a resilient note, particularly in Europe (Stoxx 600 +2.7%, EuroStoxx 50 +2.2%, S&P500 +0.6%, Topix +1%), buoyed by a monetary pivot that has now been implemented. The Fed eased its monetary policy further (-25bp), bringing Fed Funds rates back to the 3.50–3.75% range in response to slowing US inflation (+2.7%) In contrast, the ECB opted for the status quo, while the BoJ stood out with a historic tightening, raising its rates to 0.75% (the highest since 1999), signalling the definitive end of the deflationary era in Japan. On the macroeconomic front, the divergence in growth remains marked: the US economy continues to surprise with its vigour (Q3 GDP +4.3%), contrasting with a more sluggish recovery in the Eurozone, although industrial production is showing signs of stabilisation (+0.8%). However, political risk is impacting local risk premiums, between the budget deadlock in France (special law for 2026) and persistent uncertainties on the Ukrainian front, where peace talks are still stalled over the status of the Donbas. In terms of sectors, financials, materials and industrials outperformed over the month. Conversely, utilities, real estate and communication services underperformed. In December, the portfolio's performance was close to that of its benchmark. Micron (+19.3% in EUR) and Teck Resources (+10.5%) both rose sharply. On the negative side, Broadcom stood out (-15%), with cautious guidance after a very solid 2025. During the month, we trimmed our position in Micron and increased our holding in Alphabet.

Implementation of the following changes in July :

- Changes to the fund's ESG performance targets as of 31/07. For further information, please consult the fund's prospectus and SFDR appendix, which are available on our website.
- Change of provider of ESG data used to calculate certain indicators. For more information, please refer to the glossary.