

Équipe de gestion

Stéphanie FAIBIS

Stephan MAZEL

Juliette DE MONTETY

Alessandro ROGGERO

COMMENTAIRE DE GESTION

En juin, le principal indice du marché américain a légèrement reculé (S&P 500 : -1,06 % en USD), sous-performant marginalement l'indice mondial MSCI World (-0,72 % en USD), après deux mois de fort rebond consécutifs à un mois de mars marqué par les tensions géopolitiques dans la région du Golfe. L'Asie hors-Japon a superformé (MSCI ex-Japon -1,54% en USD) alors que le MSCI Japon n'a baissé que de -0,47%. L'annonce d'un cessez-le-feu a favorisé un retour de l'appétit pour le risque, dont ont davantage bénéficié les moyennes capitalisations : l'indice Russell 2000 a ainsi progressé de 3,6 % sur le mois, soutenu également par des indicateurs macroéconomiques résilients, notamment un indice ISM demeuré au-dessus du seuil de 50. Les matières premières ont poursuivi leur repli. L'or, pénalisé par un discours plus restrictif qu'anticipé du nouveau président de la Réserve fédérale américaine, a accentué la baisse entamée en mars, cédant 11,7 % sur le mois pour clôturer légèrement au-dessus de 4 000 USD l'once. Le pétrole a également fortement corrigé (-20,4 % sur le mois), dans un contexte de nette détente des tensions entre les États-Unis et l'Iran. Le baril a terminé le mois à 69,50 USD, contre plus de 110 USD début avril. Sur le marché obligataire, le rendement du 10 ans américain n'a progressé que marginalement (+3 points de base à 4,47 %), mais demeure sensiblement supérieur à son niveau de fin février (3,94 %). Dans cet environnement, le fonds a enregistré une performance supérieure à celle de son indice de référence. Sur le plan sectoriel, les financières, la santé et les industriels ont constitué les principaux moteurs de la performance de l'indice. À l'inverse, les services de communication, l'énergie et la consommation discrétionnaire ont affiché les contributions les plus faibles.

Allocation: Nous conservons un biais modérément positif sur les actifs risqués, avec une allocation légèrement supérieure à notre niveau pivot, à l'approche de la saison des résultats du deuxième trimestre qui débutera à la mi-juillet aux États-Unis. Le régime de marché actuel reste largement soutenu par la dynamique bénéficiaire des entreprises. La progression des marchés observée depuis le début de l'année ne repose pas principalement sur une expansion des multiples de valorisation, mais sur la forte révision à la hausse des résultats, en particulier aux États-Unis où les bénéfices du premier trimestre ont dépassé les attentes de manière significative. Cette bonne tenue des fondamentaux continue d'offrir un soutien important aux marchés actions. Par ailleurs, l'apaisement des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et la réouverture du détroit d'Ormuz ont entraîné une détente marquée des prix du pétrole. Ce reflux des cours de l'énergie contribue à réduire les craintes d'un rebond de l'inflation et donc à un scénario de resserrement marqué des taux d'intérêt.

Partie Actions: Le fonds a surperformé son indice de référence sur le mois, en particulier grâce à la très bonne performance des valeurs semis et des valeurs industrielles. Nous avons procédé sur le mois à des mouvements tactiques en prenant des profits sur le secteur technologique après la très forte hausse des valeurs de semis et en se repositionnant sur des secteurs qui présentent des opportunités attractives et qui ont été délaissés par les marchés boursiers. Ainsi nous avons écarté nos lignes de Micron et Western Digital et compléter nos lignes de Galderma, Abivax et Astrazeneca. Nous avons également renforcé la position en Wheaton Precious Metal dont le cours de bourse a été pénalisé par le recul du prix de l'or. Nous avons initié une nouvelle ligne en Cisco afin de se positionner sur l'infrastructure IA.

Partie Crédit : Les marchés du crédit ont fait preuve d'une bonne tenue en juin, portés par la perspective d'une résolution du conflit en Iran. La classe d'actifs affiche une performance positive, soutenue à la fois par le repli des taux et par la stabilité des spreads, qui se maintiennent à des niveaux serrés — autour de 80 bps sur l'Investment Grade et de 250 bps sur le High Yield. La poche taux délivre une performance positive, tant en absolu qu'en relatif. Les secteurs des Communications et des Utilities figurent parmi les principaux contributeurs, tandis que la Consommation Non Cyclique pèse négativement sur la performance. Nous avons poursuivi notre déploiement, principalement via le marché primaire, qui demeure très actif. À ce titre, nous avons participé à l'émission hybride SSE 4,75 % call 2034. SSE est une utility britannique intégrée verticalement — production renouvelable, transport et distribution d'électricité — et constitue un acteur pivot de la transition énergétique au Royaume-Uni. L'entreprise a publié des résultats en ligne avec les attentes, appuyés par une structure financière maîtrisée et par une visibilité pluriannuelle des cash-flows, sécurisée par le cadre réglementaire CfD (prix garantis sur 15 ans pour les ENR), qui dérisque le financement et favorise l'afflux de capitaux privés bas-carbone.