

Équipe de gestion

Philippe CHAUMEL

Selim EL MAAOUI

Hervé LORENT

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés ont de nouveau progressé au mois de mai. Le MSCI Europe a ainsi enregistré un gain de 2,6% (3,2% dividendes réinvestis) pour se rapprocher des plus hauts de fin février. Les actions ont bénéficié de plusieurs supports. En premier lieu, les marchés intègrent une probabilité élevée d'un accord au Moyen Orient mettant fin aux combats et permettant une réouverture du Détroit d'Ormuz. Ainsi, au cours du mois, les prix pétroliers « spot » ont reculé de près de 20\$, tout en restant à un niveau très supérieur à celui de fin février. Ensuite, les publications des résultats du 1er trimestre ont surpris très positivement. Les prévisions pour l'ensemble 2026 ont ainsi été revues en hausse significativement avec une progression attendue de près de 19% (contre 13% en début d'année). Les pétrolières ont fortement contribué (hausse attendue d'environ 50% des résultats 2026), mais d'autres secteurs comme les Bancaires et surtout la Technologie ont également participé à ce mouvement de révisions en hausse. Enfin, si les statistiques économiques commencent à refléter un ralentissement de l'activité, en particulier en Europe, la consommation des ménages demeure résistante et une accélération est anticipée à partir de l'été. Le fonds a enregistré une légère surperformance en mai par rapport à l'indice MSCI Europe. De nouveau, la sélection de titres au sein du secteur Technologique (meilleur secteur sur le mois +11,5%) a été très favorable avec notamment la hausse de 28% de STM (après 60% en avril) mais aussi le rebond d'Alten (+15%). Si le secteur bancaire (+4% sur le mois) a évolué en ligne avec le marché, le choix de titres a également été favorable avec Unicredit et Alpha en hausse respectivement de 13% et 15%. A l'opposé, dans la foulée de la baisse des prix pétroliers, la contre-performance de l'Energie et des Services Publics a pesé sur la performance du fonds. Les principaux mouvements au cours de la période ont consisté à investir sur les positions existantes les souscriptions reçues. Le recul de certains titres comme Airbus et Rheinmetall a toutefois offert l'opportunité de les renforcer, de même que, dans la Banque, les positions en BCP et HSBC ont été complétées. Après sa forte progression, la ligne en STM a été allégée, dans des proportions modérées, le titre demeurant parmi les principales lignes du fonds car présentant toujours un potentiel d'appréciation significatif.