

Équipe de gestion

Pierre-Alexis DUMONT

Nader BEN YOUNES

Juliette DE MONTETY

Stephan MAZEL

COMMENTAIRE DE GESTION

Au cours du mois de février les principaux indices boursiers dans monde ont affiché de fortes progressions (MSCI World +4,95%, S&P 500 +6.,01%, Nasdaq +7,33%, Topix +6,21%, Stoxx 600 +2,45%, CSI300 +9,82%) portés, encore une fois, par la thématique de l'intelligence artificielle après la publication bien au-dessus des attentes de Nvidia, qui ont soutenu toute la filière technologique, et par une saison des résultats trimestriels plutôt satisfaisante. Du côté macroéconomique, les banques centrales font preuve de prudence et maintiennent leurs taux directeurs stables et à un niveau élevé, ce qui a conduit à une réduction du nombre de baisses des taux attendus par le consensus relativement au début de l'année. A cet égard, le rendement des obligations à 10 ans du trésor américain a affiché une hausse en passant de 3,9% à 4,2%. Par ailleurs, le taux de chômage stable à 3,7% aux Etats-Unis, et une inflation core qui ne baisse pas, diminuent l'urgence de l'action de la part de FED. Par ailleurs, le prix du pétrole n'a que modérément augmenté (+3,2% sur un mois à 78.26USD/b), tandis que l'euro face au dollar américain a fluctué légèrement autour du niveau 1,08. A l'image des actions, les spreads de crédit se sont resserrés sur le mois, à titre d'exemple, le Itraxx Xover est passé de 330 bps à 307 bps.

Allocation : Nous avons conservé un portefeuille avec une allocation équilibrée 50% actions, 47% crédit et 3% cash afin de maximiser la diversification. Le faible différentiel entre les taux monétaire et ceux des obligations d'entreprise ne pousse pas à recalculer rapidement le poids de la poche crédit proche des poids du pivot 50% actions / 50% crédit.

Actions/Convertibles : La poche actions (50% de l'actif net) progresse sur le mois de l'ordre de 1,7% entraînée notamment par les secteurs industriels, de consommation discrétionnaire et technologique. Le regain d'optimisme sur les perspectives économiques allié à de bons résultats ont permis à Schneider Electric, ASML, Stellantis, Michelin, Air Liquide et Saint Gobain d'être les principaux contributeurs positifs à la performance de la poche. A l'inverse, les faibles prix du gaz continuent de peser sur Equinor, leader européen de la production de gaz. De même, des résultats marquants le ralentissement de la croissance en volume de Nestlé ont été sanctionnés par les investisseurs. La poche convertible n'a pas été réinvestie, nous préférons garder une exposition actions plutôt que convertibles. Aucun mouvement significatif n'a été réalisé sur la poche durant le mois.

Crédit : La poche crédit (47% de l'actif) est en retrait de 1,1% sur le mois de février, pénalisé par la hausse des taux. Les primes de crédit investment grade se resserrent de 10 bps pour atteindre 121bps à fin février. Les secteurs des Transports (Vinci) et la Santé (Novo Nordisk) ont été des contributeurs importants à la performance.