

Équipe de gestion

Philippe VIALLE

Alessandro ROGGERO

Julia KUNG

COMMENTAIRE DE GESTION

En juillet, les principaux indices actions mondiaux ont poursuivi leur progression (dividendes nets réinvestis, en devise locale) : MSCI World EUR +3,9%, S&P 500 +2,2%, Nasdaq Composite +3,7%, MSCI Asia ex-Japon +2,3%, Nikkei 225 +1,4%, CSI300 +4,3%, EuroStoxx 50 +0,5%. Cette dynamique a été soutenue en fin de mois par un relatif apaisement des tensions commerciales, marqué par la signature d'accords entre les États-Unis, l'Union européenne et le Japon, permettant d'éviter un scénario extrême de hausses tarifaires (>30%). Par ailleurs, le marché américain a bénéficié de l'adoption d'une loi phare de l'administration Trump, dont les effets économiques à moyen terme s'annoncent significatifs. La première phase de la saison des résultats trimestriels, globalement positive, a également contribué au soutien des marchés, notamment dans le secteur technologique, avec des publications solides de géants comme Alphabet (+11,6% en EUR) et Microsoft (+10,0% en EUR). Sur la période, le fonds sous-performe légèrement son indice de référence. Sur le plan sectoriel, les compartiments de la technologie et de l'énergie ont bien performé et bénéficié des bons résultats des entreprises et de la hausse du pétrole. Le secteur des services aux collectivités a également été soutenu par la perspective de baisse des taux et un environnement favorable à la demande d'électricité. À l'inverse, les secteurs des matériaux de base, de l'immobilier, et surtout de la santé ont sous-performé. Ce dernier reste sous pression aux États-Unis, en raison de la volonté de l'administration Trump de réduire les dépenses publiques, et en Europe, du fait des incertitudes liées aux politiques tarifaires. En termes de contributions positives à la performance, Baker Hughes (+20,5 % en EUR) se distingue par la publication de résultats trimestriels solides. Cadence Design (+21,3 % en EUR) et Alnylam Pharmaceutical (+23,3 % en EUR) affichent également des performances remarquables, cette dernière ayant dépassé largement les attentes, notamment grâce à son médicament phare, l'Amvuttra, l'un des rares produits spécialisés dans le traitement de l'amylose. À l'inverse, Teck Resources (-17,6 % en EUR) a initialement été pénalisée par l'annonce de droits de douane sur les importations de cuivre aux États-Unis, alors qu'elle ne dispose pas de production locale. De plus, la révision à la baisse des prévisions de production pour sa mine phare de cuivre au Chili, Quebrada Blanca, a aussi affecté négativement le titre sur le mois.. Palo Alto Networks (-10,0 % en EUR) subit les effets d'un arbitrage du marché entre l'acquéreur et la cible, après avoir annoncé son intention d'acquérir la société de cybersécurité CyberArk Software (+4,1% en EUR). Natera (-18,9 % en EUR) enregistre une baisse liée à des prises de profits. Au cours du mois, nous avons initié une position dans l'entreprise ferroviaire canadienne Canadian Pacific Kansas City, en raison de son rôle disruptif dans les transports nord-américains à la suite de l'acquisition de Kansas City Southern, qui pourrait lui permettre de gagner des parts de marché et de générer des synergies de revenus significatives. Nous avons également renforcé nos positions dans les valeurs aurifères (Orla Mining, Alamos Gold), dans la société industrielle XPO dans la perspective d'une réindustrialisation aux États-Unis, ainsi que dans Micron Technologies, à la suite des publications encourageantes sur les investissements des hyperscalers et la demande en mémoire HBM, essentielle à l'essor de l'intelligence artificielle. Nous avons profité de la baisse du cours pour augmenter notre exposition dans Motorola Solutions, dont le cas d'investissement reste inchangé, et dans la société française Exosens, portée par de bons résultats et une belle visibilité sur les ventes futures. Parallèlement, nous avons pris des profits et réduit le risque avant publication dans plusieurs sociétés, dont HCA Health, Palo Alto Networks, CyberArk, T-Mobile et Intuitive Surgical.