

Équipe de gestion

Philippe VIALLE
Alessandro ROGGERO
Julia KUNG

COMMENTAIRE DE GESTION

En février, les marchés actions ont affiché des performances très contrastées selon les géographies (MSCI World +0,8%, S&P 500 -0,8%, Russell 2000 +0,8%, Nasdaq Composite -3,3%, Euro Stoxx 50 +3,7%, Nikkei 225 +10,2%, MSCI Asie ex-Japon +6,4%). La correction des mégacaps américaines a été alimentée par les craintes de disruption liées à l'IA — notamment les avancées des modèles d'Anthropic (Claude) — qui ont déclenché des ventes marquées sur les logiciels et les financières. La saison des résultats a accentué ces pressions : les géants technologiques ont dévoilé plus de 660 milliards de dollars de dépenses d'investissement prévues pour 2026, entraînant des replis prononcés pour Amazon, Google et Microsoft. À rebours, l'indice S&P 500 équilibré a progressé de plus de 3%, signe d'une rotation vers les secteurs exposés aux actifs réels. Hors États-Unis, les marchés ont été soutenus par des valorisations plus attractives, de solides résultats locaux et un contexte de leadership cyclique ; au Japon, la victoire du PLD aux élections de la chambre basse a constitué un catalyseur additionnel.

Sur les autres classes d'actifs, l'or a progressé pour le septième mois consécutif, atteignant environ 5 280 \$/once dans un climat géopolitique tendu, exacerbé en fin de mois au Moyen-Orient. Le pétrole (WTI) a clôturé en légère hausse à 67 \$ le baril. Le dollar s'est modestement apprécié face à l'euro (+0,3%, à 1,18), malgré la volatilité induite par les revirements tarifaires de l'administration Trump. Enfin, les taux ont globalement reculé : le rendement du 10 ans américain est repassé sous le seuil des 4% (3,94% en fin de mois) pour la première fois depuis septembre 2024, tandis que le Bund allemand à 10 ans clôturait à 2,7%.

Sur le mois, les secteurs ayant sur performé sont les matériaux, les services publics et l'énergie. À l'inverse les services de communication, les valeurs technologiques et la consommation discrétionnaire ont sous performé.

Le fonds a surperformé son indicateur de référence. Les principaux contributeurs ont été XPO (+43%), Alamos Gold (+48%) et Baker Hughes (+18%). On notera la sous performance de Boston Scientific (-17%) et de Palo Alto Networks (-15%) au cours du mois.

Dans ce contexte, nous avons allégé Micron (prise de profits après la hausse des prix mémoires) et T-Mobile (compétition dans le secteur). Parallèlement, nous avons renforcé Canadian Pacific Kansas Southern, Nvidia et Exosens. Nous avons également initié un investissement dans la biotech française Abivax spécialisée dans les maladies inflammatoires chroniques.

Mise en œuvre des évolutions suivantes en juillet :

- 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

Implementation of the following changes in July : - Change of provider of ESG data used to calculate certain indicators. For more information, please refer to the glossary.