

Équipe de gestion

Philippe CHAUMEL

Pierre-Alexis DUMONT

Mathieu DELARUE

COMMENTAIRE DE GESTION

Le MSCI Europe (DNR) a affiché une hausse de 6,5% sur le mois, portant la progression de l'indice à +11,7% depuis le début de l'année. Le marché a été marqué par le statut quo des banques centrales suite au ralentissement de l'inflation, ce qui a entraîné la baisse des taux 10 ans aux Etats-Unis de 60 pbs sur le mois pour les ramener à 4,3%. En Zone Euro, les chiffres d'inflation ont chuté à 2,4% en glissement annuel contre 2,8% estimé par le consensus, du fait, principalement, d'une baisse des prix de l'énergie, de l'alimentation et des services. La majorité des investisseurs attendent dorénavant des baisses de taux à partir d'avril en Europe et de mai aux Etats-Unis. Le pétrole a continué d'être sous pression et est passé de 81 à 76 dollars par baril fin novembre par crainte d'une offre excédentaire et d'un ralentissement de la demande des deux côtés de l'Atlantique. L'ensemble des secteurs a terminé dans le vert à l'exception de l'énergie qui a reculé de 0,2% sur le mois. L'immobilier a affiché une nette surperformance de +14,6%, suivant le rebond des obligations et porté par l'espoir que les banques centrales ne devraient pas augmenter davantage leurs taux d'intérêt. Le secteur de la technologie a progressé de 14,8% et celui de la distribution de 13,2%.

Le fonds a sous-performé son indice de référence sur le mois, compte tenu de son positionnement défensif et de la surperformance de la Technologie. La meilleure contribution a été celle du secteur bancaire avec IntesaSanpaolo et Alpha Services en hausse respectivement de 13,6% et 10,6%. Le fonds a bénéficié de la sélection de valeurs dans les secteurs de l'alimentation et du tabac (Imperial Brands +9,6% et Anheuser-Busch +7,4%) et des services publics (EDP Renovaveis +10,3%, Enel +8,3% et Iberdrola +8,1%). La non-exposition au secteur des services financiers a pénalisé le fonds avec notamment Adyen qui a affiché une performance de +69% sur le mois. Enfin, le recul d'Alstom de 10,8%, après la révision de ses perspectives et l'annonce d'une possible augmentation de capital, a également pesé sur la performance du fonds.

De modestes ajustements ont été réalisés sur le mois de novembre. Alstom a été légèrement renforcé suite à la forte baisse du titre. L'exposition actions, renforcée en octobre, a été réduite avec un allègement sur les titres Publicis, IAG et Rio Tinto. Nous avons également réduit l'exposition bancaire à travers de petites ventes sur Caixabank, Alpha Services et BCP après leur forte appréciation.