

Équipe de gestion

Fong SENGSIROY

Selim EL MAAOUI

Juliette DE MONTETY

COMMENTAIRE DE GESTION

Après une période de baisse des marchés depuis l'été, les investisseurs entendent enfin une éclaircie avec l'espoir d'un ralentissement et non une récession. Le MSCI World clôture le mois de novembre en hausse +9,2%, MSCI France +6,1%, MSCI Europe +6,3%, saluant la détente des taux et le statut quo de plusieurs banques centrales à la suite du ralentissement de l'inflation. En effet, l'idée selon laquelle les banques centrales ont fini avec le cycle de resserrement monétaire, qui perdure depuis mars 2022 pour la Fed et juillet de la même année pour la BCE, a gagné le marché et domine largement en fin de mois. Concernant le pétrole, le marché est sous pression en raison de la crainte d'une offre excédentaire. En effet, le ralentissement des économies américaines et européennes (et potentiellement de la demande en Chine) pèse sur la demande alors que l'offre croît parallèlement (en raison d'une hausse des stocks du brut américain). La réunion de l'OPEC+, qui s'est déroulée le 30 novembre, a tranché et opté pour une réduction supplémentaire de la production de brut. Cet accord préliminaire qui vient s'ajouter à la prolongation de la réduction volontaire de même taille menée par l'Arabie Saoudite devrait entrer en vigueur en janvier 2024. En termes de secteurs, nous avons noté un vif intérêt à l'achat pour les secteurs de la technologie et des utilities, sensibles aux taux. L'énergie fait partie des sous-performeurs, illustrant les difficultés des pays de l'OPEP à s'entendre sur de nouvelles coupes de production et la baisse sensible du prix du baril sur la première partie du mois. Durant la période, nous avons poursuivi notre arbitrage sur les SSII en allégeant Cap Gemini pour renforcer Alten, et dans la santé, nous avons allégé Sanofi pour renforcer EssilorLuxottica. Enfin, nous avons renforcé Véolia Environnement dans les services aux collectivités, Air Liquide et Airbus dans l'industrie. Au cours du mois, le portefeuille a surperformé son benchmark grâce à un effet de sélection positif, avec de bons choix de valeurs dans l'industrie (absence d'Alstom et surpondération sur Saint-Gobain, Schneider et Rexel) et dans les médias (bonne performance de Publicis). A l'inverse, la surpondération sur Edenred dans les valeurs financières a pesé négativement sur la période.