

Équipe de gestion

Philippe VIALLE

Stéphane FRAENKEL

Julia KUNG

COMMENTAIRE DE GESTION

Marchés sur la période : Novembre est un des meilleurs mois de 2023 en termes de performance pour la plupart des classes d'actifs, les marchés ayant anticipé un scénario favorable d'atterrissage en douceur, de fin des hausses de taux et d'atténuation de l'inflation. Les indices boursiers de toutes les grandes zones ont fortement progressé (MSCI World EUR +5,96%). Les taux ont diminué à la suite d'un indice des prix à la consommation plus faible que prévu en octobre (il est tombé à 3,2%, contre 3,7% en septembre). Le 10 ans américain et le 10 ans allemand ont respectivement atteint 4,3% et 2,4 % et le marché anticipe désormais une baisse des taux courts aux Etats-Unis dès le T2 2024. Le crédit s'est resserré au cours du mois tandis que le dollar a baissé par rapport à l'euro à 1,09. Au niveau sectoriel, les segments les plus sensibles aux taux d'intérêt ont surperformé (informatique et immobilier) tandis que le secteur de l'énergie a sous-performé. Le fonds a surperformé l'indice de référence (MSCI World Health Care EUR). Du côté positif, on notera la bonne performance de Dexcom (+26,3% en EUR) et Insulet (+38,5% en EUR) qui ont tous deux fait état d'un solide troisième trimestre, ce qui a rassuré après la survente des actions en raison de la réaction négative au GLP-1. Merck KGaA (+12,5%) a également contribué positivement après que le rapport du troisième trimestre était conforme et que les commentaires aient semblé confirmer que le pire du déstockage était derrière nous. Du côté négatif, Humana (-10,1% en EUR) en raison d'un rapport du WSJ selon lequel Cigna était en pourparlers avec la société en vue d'une fusion, Jazz Pharmaceuticals (-9,6% en EUR) en raison de problèmes de concurrence dans le domaine du sommeil et d'une pause dans le développement d'une molécule, et l'absence de Danaher (+12,9% en EUR). Dans ce contexte, nous avons renforcé Stryker et Merck & Co. Nous avons réduit notre participation dans Jazz Pharmaceuticals.