

## 3 Questions A ....

Sylvain Landreau

Responsable de la Gestion sous Mandat

Portzamparc Gestion



*Pouvez-vous nous décrire le positionnement de vos 3 profils de gestion et leur comportement dans cette année si particulière ?*

Nos profils se sont plutôt bien comportés malgré le choc du mois de mars. Nos portefeuilles ont largement profité de la performance issue de notre exposition aux Etats-Unis.

Nous avons pris des bénéfices sur la partie américaine cet été en allégeant les actions de 2 à 5 % en fonction des profils.

Tableau synthétique de l'allocation des profils OPC au 18/09/20

	Profil Modéré	Profil Equilibré	Profil Dynamique
<b>Actions Europe</b>	8%	18%	31%
<b>Actions Europe PMC</b>	4%	8%	15%
<b>Actions Amérique du Nord</b>	7%	15%	28%
<b>Actions Marchés Emergents</b>	2%	6%	10%
<b>Alternatif</b>	11%	7%	3%
<b>Obligations Investment Grade</b>	9%		
<b>Obligations High Yield</b>	27%	22%	14%
<b>Obligations Marchés Emergents</b>	19%	17%	
<b>Obligations Diversifiées Monde</b>	14%	8%	
<b>% Actions</b>	<b>20%</b> <b>(0-30%)</b>	<b>47%</b> <b>(20%-60%)</b>	<b>83%</b> <b>(50%-100%)</b>

Source Portzamparc Gestion. Données 18/09/20. Les informations présentées le sont uniquement à titre informatif. Ces allocations "types" ne peuvent pas être comparées au portefeuille d'un client en temps réel. L'investissement sur les supports en unités de compte supporte un risque de perte en capital puisque leur valeur est sujette à fluctuation à la hausse comme à la baisse dépendant notamment de l'évolution des marchés financiers. L'assureur s'engage sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur qu'il ne garantit pas.

Fin juillet, les investisseurs ont commencé à se poser des questions sur la rotation de style ou de repositionnement sur les valeurs cycliques au sein de leurs portefeuilles en vue d'une fin de crise sanitaire. Suite à la nouvelle accélération de cas positifs à la covid, les investisseurs recherchent à nouveau les valeurs à forte visibilité. De notre côté, nous avons fait le choix de prendre des bénéfices sur cette partie tout en maintenant notre stratégie globale sur la croissance et la visibilité.

En parallèle de la réduction des expositions actions, nous avons légèrement renforcé les petites & moyennes capitalisations. Nous avons allégé nos positions sur cette classe d'actifs en 2018 et opérons un retour depuis quelques mois. Nous ne sommes plus dans un contexte de pression vendeuse sur ce segment de marché qui pesait sur les performances, et la décote par rapport aux grandes capitalisations est attractive.

Nous avons également renforcé la partie taux sur les obligations subordonnées financières. Pour rappel, nous avons renforcé nos positions pour certains profils durant le mois de mars en raison du potentiel de rendement identifié sur la classe d'actifs. Depuis, la réduction du spread a permis une revalorisation de ces supports.

Sur la dette émergente, nous ne sommes investis que sur de la dette d'entreprises. Le portage sur cette classe d'actifs est autour de 4/4.5% soit un spread avec les obligations souveraines US supérieur de 200 points de base par rapport à l'avant crise.

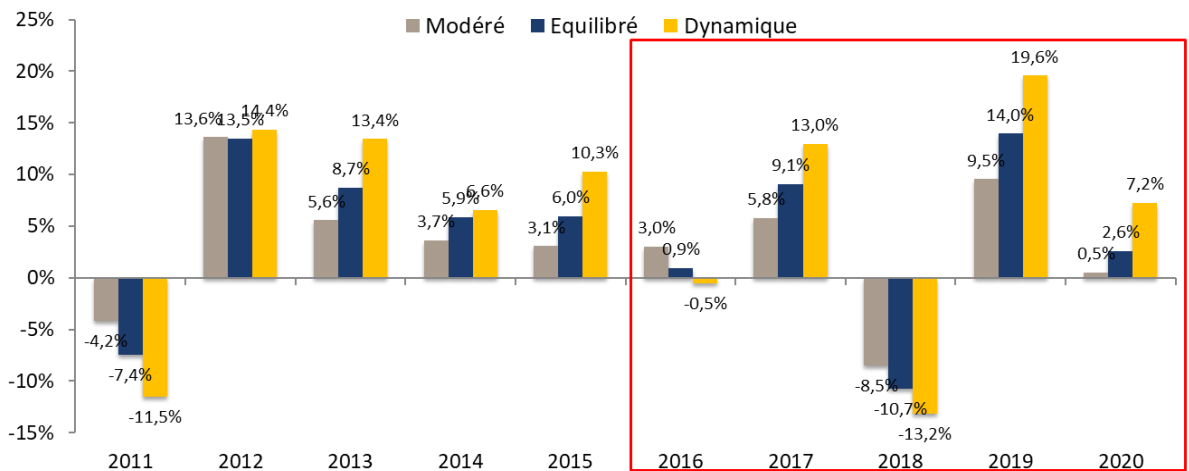
Sur le marché des obligations à haut rendement nous nous attendons à une remontée des taux de défaut autour de 10% aux US, plutôt 6% en Europe et encore inférieur, autour de 4/5%, sur les émergents. Cela nous amène donc toujours à privilégier le High Yield parmi les émetteurs émergents.

### 3 Questions A ....

*Quels sont vos résultats en termes de performance ?*

Sylvain Landreau (Responsable de la Gestion sous Mandat) :

Au 18 septembre, notre profil dynamique affiche 7.2% de performance depuis le début de l'année, le profil équilibré +2.6% et +0.5% pour le profil modéré. Les frais de gestion sont intégrés à ces performances. Nos profils se positionnent particulièrement bien en figurant dans le 1er décile des comparables depuis le début de l'année, sur 3 ans et plus longue période.



Source : Les performances indiquées sont nettes des frais de gestion, hors frais liés au contrat d'assurance vie et/ou de capitalisation (Modéré : 0,5% / Équilibré : 0,6% / Dynamique : 0,7%) et fiscalité applicable en cas de rachat. Pour connaître le détail de l'ensemble des frais nous vous invitons à vous rapprocher du partenaire assureur. L'investissement sur les supports en unités de compte supporte un risque de perte en capital puisque leur valeur est sujette à fluctuation à la hausse comme à la baisse dépendant notamment de l'évolution des marchés financiers. L'assureur s'engage sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur qu'il ne garantit pas. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Création des profils de gestion au sein du contrat Cardif Elite le 31/08/2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Euro Stoxx 50</b>	-17,1%	13,8%	17,9%	1,2%	3,8%	0,7%	6,5%	-14,8%	25,4%	-12,3%
<b>CAC 40</b>	-17,0%	15,2%	18,0%	-0,5%	8,5%	4,9%	9,3%	-11,9%	27,8%	-16,7%
<b>MSCI World Local</b>	-7,6%	13,1%	26,3%	7,7%	0,2%	6,8%	16,3%	-9,7%	25,6%	-0,7%
<b>Euro MTS Global</b>	1,1%	11,7%	2,4%	13,3%	1,7%	3,1%	0,4%	0,8%	6,6%	3,3%

Sources : Reuters/Bloomberg. Indices dividendes non réinvestis.

La performance globale est portée par notre positionnement US depuis le début de l'année lui-même largement soutenu par les valeurs technologiques. Avec la situation sanitaire qui s'aggrave, même avec une valorisation actuelle tendue sur certains acteurs, ce secteur conserve selon nous encore du potentiel.

Si la situation perdure cela va affecter les valeurs cycliques, traditionnelles, alors que les valeurs de la nouvelle économie en bénéficieront. Les investisseurs ont tendance à valoriser la situation présente sans se projeter sur les parts de marchés que ces entreprises peuvent gagner. Nous restons donc positionnés au sein des profils sur la recherche de croissance et de visibilité.

Avec l'émergence d'un vaccin et/ou une situation sanitaire qui s'améliorerait, nous assisterons très certainement à une rotation sectorielle. Dans ce contexte, nous pourrions sous-performer le marché mais ce changement de paradigme nous semble encore prématuré.

Nous ne modifierons notre stratégie que lorsque nous estimerons avoir plus de visibilité sur la situation sanitaire et économique. Ainsi, à ce stade, aucun support actions « value » n'est présent au sein des portefeuilles.

## 3 Questions A ....

Sur l'été le positionnement US a continué d'être rémunérateur malgré la volatilité sur le secteur technologique.

**Notre positionnement actions Chine a également été profitable.** La Chine est le pays qui est sorti le plus vite de la crise sanitaire. Les indicateurs d'activité ressortent même au-dessus de la période d'avant crise. Cet investissement se veut assez résilient car même en considérant un regain de tensions entre les US et la Chine les entreprises présentes dans le support sélectionné ne seront que peu affectées car exposées à 90/95% à la consommation locale chinoise.

### *Quelles perspectives selon vous dans les prochaines semaines/ mois ?*

En se référant aux enquêtes PMI/ISM, nous observons un rebond de l'activité par rapport au point bas du mois d'avril mais ce dernier n'est pas aussi puissant que les attentes initiales. La théorie d'une reprise en « V » semble s'éloigner, d'autant plus ces derniers jours où certains pays reconfinent. Dans ces conditions, **il est nécessaire selon nous de rester positionné sur des dossiers à forte visibilité.**

#### PMI Markit & ISM

Country / Region	Category / Sector	31-août	avr-2020	déc-2019
China	Manufacturing	53,1	49,4	51,5
Developed Markets	Manufacturing	51,2	36,8	49,1
Emerging Markets	Manufacturing	52,5	42,7	51,0
Eurozone	Manufacturing	51,7	33,4	46,3
United Kingdom	Manufacturing	55,2	32,6	47,5
United States	Manufacturing	53,1	36,1	52,4
United States	Manufacturing (ISM)	56	41,5	47,8
World	Manufacturing	51,8	39,6	50,1
Country / Region	Category / Sector	31-août	avr-2020	déc-2019
China	Services	54	44,4	52,5
Developed Markets	Services	52,2	21,0	51,9
Emerging Markets	Services	51,4	31,6	52,4
Eurozone	Services	50,5	12,0	52,8
United Kingdom	Services	58,8	13,4	50,0
United States	Services	55	26,7	52,8
United States	Non-Manufacturing (ISM)	56,9	41,8	54,9
World	Services	51,9	23,7	52,1
Country / Region	Category / Sector	31-août	avr-2020	déc-2019
China	Composite	55,1	47,6	52,6
Developed Markets	Composite	52,2	22,2	51,2
Emerging Markets	Composite	52,9	34,6	52,2
Eurozone	Composite	51,9	13,6	50,9
United Kingdom	Composite	59,1	13,8	49,3
United States	Composite	54,6	27	52,7
United States	Composite (ISM)	56,8	41,8	54,1
World	Composite	52,4	26,2	51,7

Sources : Markit, Bloomberg, Portzamparc Gestion au 24/09/2020

## 3 Questions A ....

Actuellement, le marché ne réagit plus de la même façon que lors des premiers jours de sa chute liée à la crise sanitaire. Le cash n'est plus la seule alternative pour protéger son portefeuille. En mars, le marché a fait face à l'inconnu face à la pandémie et le marché a horreur de l'incertitude. Dans ces conditions, tout a été vendu sans distinction même les obligations souveraines considérées pourtant comme actif refuge. Après les 15 premiers jours de baisse, le marché s'est rapidement ajusté et a revalorisé les entreprises qui allaient « profiter » de cette crise et notamment les acteurs de la 4ème révolution industrielle.

Nous estimons que, si les Etats reconfinent, il faudra être sélectif, choisir les bons titres et les bons stocks pickers : de nouveaux confinements entraînant forcément des révisions baissières des bénéfices à venir pour les entreprises de l'ancien monde.



### Sylvain LANDREAU, Responsable Gestion sous mandat

Diplômé du Master Marchés Financiers de Clermont-Ferrand, il rejoint Portzamparc Gestion en 2007 en tant que gérant actions au sein de l'équipe Gestion sous Mandat (GSM). Fort de l'expertise qu'il développe sur le fund picking et l'allocation multi-assets, Sylvain contribue à enrichir les process et l'offre en multigestion. En 2014, il prend la responsabilité de l'équipe GSM au sein de Portzamparc Gestion. Sylvain intervient en tant que professeur en allocation d'actifs pour le DU Gestion du Patrimoine du Dirigeant d'Entreprise à l'IAE de Nantes, en Mathématiques financières à l'ISG pour le BM2 Programme Business & Management de Nantes et est également en charge d'enseigner les Marchés des Actions et des Obligations pour le M1 en marchés financiers de l'ESSCA d'Angers. Il est également membre de Nantes Atlantique Place Financière (NAPF).

## VOS INTERLOCUTEURS



**Karim Jellaba**  
jellaba@portzamparc.fr  
02 40 44 94 41  
06 73 43 73 83



**Carine Beucher-Helard**  
beucher@portzamparc.fr  
02 40 44 94 06  
06 32 54 61 31

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements sont soumis aux fluctuations du marché et peuvent varier tant à la hausse qu'à la baisse. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans chaque titre ou chaque FCP dépend du niveau de risque que l'investisseur souhaite prendre.

Ce document à destination d'une clientèle professionnelle a été réalisé par Portzamparc Gestion, uniquement à titre d'information et ne constitue donc pas une incitation à investir, ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un document contractuel.

Il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Portzamparc Gestion.

Les opinions émises dans ce document reflètent un jugement au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. Ces informations sont données sans garantie et ne peuvent être considérées comme exhaustives. Les données chiffrées utilisées par Portzamparc Gestion proviennent de sources qu'elle estime fiables.

Toutefois, Portzamparc Gestion ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale de ce document, par tout procédé, pour tous pays est interdit sans le consentement de Portzamparc Gestion.