

Portzamparc PME – Podcast enregistré le 27/01/21

Justin Icart, gérant du fonds, fait le point sur Portzamparc PME.



Portzamparc PME : un fonds engagé !

Portzamparc PME est un fonds principalement investi sur les petites et moyennes capitalisations françaises, éligible au PEA-PME. *La capitalisation moyenne pondérée est de €1.4bn et la capitalisation médiane de €600m.*

Notre philosophie et notre processus d'investissement sont fondés sur l'analyse des fondamentaux des sociétés et de leur valorisation, c'est-à-dire une approche bottom-up.

L'actualité récente du fonds est riche avec :

- L'obtention du Label « **France Relance** » qui vise à orienter l'épargne des Français vers des véhicules d'investissement en PME-ETI. Ces dernières incarnant le plan de relance économique du gouvernement français.
- Il a également obtenu le **Label ISR** qui souligne notre engagement vers des choix d'investissement responsable. A titre d'illustration à fin décembre, Portzamparc PME a une note ESG de 48.9 (sur une échelle de 100) et versus un indice - 47.9). Les émissions GES (Gaz à Effet de serre) sont à 706 tonnes équivalent CO2 par million d'euros investi versus univers à 1 277.

La gestion est inchangée et se veut être une gestion de conviction avec un portefeuille concentré à 57 valeurs à fin décembre. Les 10 premières valeurs cumulées pèsent 34% du fonds. La part des sociétés européennes est de 15%, avec notamment en première position Solaria (société espagnole spécialisée dans la construction et l'exploitation de parcs photovoltaïques) et en 3ème position UniEuro (équivalent de la Fnac en Italie).

Regard sur les performances

En 2020 la performance du fonds (part C) est de +3.53%. Cette performance positive dans une année exceptionnelle, compte tenu de la crise sanitaire reste décevante, avec 5 points de moins que son indice de référence, le Cac Small à +8.52%.

Cette contreperformance s'explique entièrement par le dernier trimestre et notamment depuis le 9 novembre et la rotation sectorielle constatée après les annonces d'un vaccin. Nous avons subi des contreperformances sur certaines valeurs.

- Solutions 30 : très belle société de croissance avec un beau business model d'installation de compteurs Linky, Gazpar, la fibre et bientôt 5G (France, Benelux, Italie, Allemagne et UK) mais la société a subi les attaques de fonds short notamment de Muddy Waters sur des allégations de mauvaise fréquentation et de fraude comptable.
- Derichebourg : société spécialisée dans le recyclage de métaux, il s'agit d'un gros poids dans l'indice. Le cours était au tapis jusque fin octobre. La société a publié de très bons résultats trimestriels, donné sentiment positif pour 2021 et annoncé l'acquisition d'une société espagnole et l'entrée en négociation exclusive pour l'acquisition d'un concurrent français. L'entrée dans « un train déjà en marche » nous a coûté.
- 3ème source de contreperformance : Ab Science et Nanobiotix : les biotechnologies sont actuellement très bien portées en bourse pour des raisons qui leur sont propres. Notre choix de ne pas être investi sur le segment nous a coûté.
- 4ème source : Le cash. Nous étions pleinement investis avec seulement 5% de cash quand le marché progresse de 20% cela amène 1 point de contribution en moins par rapport à l'indice.
- Enfin des valeurs aux business-model solides qui jusque là avaient été source de surperformance pour le fonds mais qui là ont sousperformé. : LNA Santé (maisons de retraite et centres de soins), Devoteam (esn sous opa donc le prix ne bouge pas), GTT (liquéfaction du gaz), Robertet (arômes), Albioma (énergie renouvelable), Delta Plus (équipements de protection individuelle) et Sword (conseil en IT auprès d'administrations publiques ou internationales).

Cette contreperformance du au dernier mouvement de marché est à relativiser car n'oublions pas que la performance annualisée du fonds depuis création du fonds en 1998 atteint +7,56%.

Mouvements & contributions

Nous ne sommes pas resté aveugles face à cette rotation sectorielle opérée depuis mi-novembre en allégeant les valeurs qui avaient bien marché et sommes rentrés sur des valeurs qui avaient été massacrées et qui retrouvent des perspectives plus encourageantes.

Nous avons ainsi acheté du Carmila (galeries commerciales de cCarrefour), Altarea (développeur immobilier), Lisi (sous-traitant aéronautique et automobile), Jacquet Metals (négociant en aciers de spécialités), du Manitou, et du Mersen, qui sont des valeurs cycliques.

Nous pouvons nous reprocher de ne pas avoir été plus loin dans le mouvement de balancier mais la difficulté dans les phases de retournement de marché aussi violentes est de trouver le bon équilibre entre gestion fondamentale et gestion momentum. La découverte des vaccins est une bonne nouvelle. Nous voyons la lumière au bout de ce tunnel mais ne savons pas encore quelle va être la longueur du tunnel.

Les meilleurs contributeurs en absolu sur l'année 2020 sont Solaria, Albioma, Encavis et Delta Plus. La thématique des énergies renouvelables a donc été très favorable.

Pas de thématique principale dans les pires contributeurs. Il s'agit de fortes pondérations qui ont beaucoup baissées en mars Basic fit, Van Lanschot et GL Events.

Des thématiques structurelles qui se dégagent

Sur Portzamparc PME, nous ne gérons pas par thématique, nous gérons de façon bottom-up et non top-down. Cela ne nous empêche pas d'observer des grandes thématiques au sein du portefeuille. Elles n'ont pas changé malgré la rotation sectorielle :

- le secteur des énergies renouvelables avec Solaria, Albioma, Encavis et La Française De l'Énergie.
- le secteur des contenus avec les jeux vidéos (BigBen et sa filiale Nacon ainsi que l'acteur suédois Embracer). Dans la même veine nous pourrions ajouter Xilam qui produit des dessins animés.
- la digitalisation BtoB (Sword, Solutions 30 ainsi que les ESN Devoteam, Wavestone et Groupe Open).

Une nouvelle thématique qui émerge est la digitalisation BtoC : UniEuro, Claranova et Groupe LDLC. Pour ces valeurs, nous nous appuyons des analyses spécifiques à chaque valeur, mais de manière générale sur un changement profond et durable du mode de consommation. Nous demeurons prudents sur la valorisation et la solidité des business model de ce type valeurs. Nous devons être vigilants face à l'emballage constaté autour de certaines valeurs du « monde d'après », post covid, ou les changements de mode de consommation seraient forts et durables.

Nous sommes également investi dans des valeurs cycliques, comme l'aéronautique, l'automobile, les centres commerciaux dont l'activité est toujours impactée par la Covid-19, mais qui un jour vont retrouver un niveau pré-crise. Là aussi nous sommes prudents car pour certaines valeurs le rattrapage boursier a été fait totalement. L'automobile par exemple a retrouvé ses niveaux de début 2020 alors que le volume de vente n'a pas retrouvé ces niveaux (sauf en Chine). Il y a aujourd'hui une excitation sur les nouvelles méthodes de mobilité mais cela ne se traduit pas encore jusqu'aux ménages.

Nous sommes également attentifs à certaines sociétés qui n'ont pas retrouvées leurs cours de bourse pré-covid. Cela s'explique notamment par leur fort endettement comme Pierre & Vacances, GL Events ou Basic-Fit par exemple. Elles n'ont pas encore de visibilité sur la reprise d'activité. Peut-être certaines auront-elles recours à une augmentation de capital. Cela nous semble donc prématuré de les pondérer fortement dans le portefeuille.

Nous restons solide sur notre processus qui est un processus fondamental d'analyse des valeurs et de la solidité du business model.

Le marché est aujourd'hui tiraillé entre la lumière au bout du tunnel et la longueur du tunnel. Le soutien des banques centrales et des gouvernements est une chose, la situation de chaque entreprise en est une autre. Le soutien des gouvernements prendra fin et cela aura forcément un impact sur l'économie réelle. Nous évitons les valeurs trop chères et endettées.

Le fonds Portzamparc PME est pleinement investi. Il est « Blend », nous avons des valeurs 'croissance', des valeurs 'value', nous demeurons attentifs à la solidité et aux résultats des entreprises.

Propos recueillis le 27/01/2021

Equipe de gestion
Justin Icart

Adil Kada

Echelle de risque simplifiée

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible.

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé.

Cet indicateur représente le profil de risque tel que affiché dans le DICI. La catégorie de risque n'est pas garantie et peut changer en cours du mois.

Caractéristiques de l'OPCVM

Forme juridique	FCP de droit Français
Code ISIN	FR0000989543
Classification AMF	Actions de pays de la Zone Euro
Affectation des résultats	Capitalisation
Société de Gestion	Portzamparc gestion
Dépositaire	CACEIS Bank
Valorisateur	CACEIS Fastnet
Date de création	01 décembre 1998

Calcul de la Valeur Liquidative

Devise de cotation	Euro
Valorisation	Quotidienne
Cours	Clôture
Publication	J +1 ouvré

Souscription / Rachat

Heure limite	11h30
Centralisateur	CACEIS Bank
Règlement / Livraison	J+2 ouvrés

Frais et Commissions

Frais de gestion	2,00%
Commission de souscription (non acquis)	2,00% Max
Commission de rachat (non acquis)	2,00% Max

Merci de vous reporter au prospectus pour de plus amples précisions sur l'ensemble des frais.

Information à l'attention des porteurs de parts de fonds :

Portzamparc Gestion a décidé d'ouvrir un compte de recherche au sens de l'article 314-22 du RG de l'AMF. Des frais de recherche peuvent être facturés à l'OPCVM.

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

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.