

Point trimestriel sur notre Gestion Déléguée

– Podcast enregistré le 13/04/21



Sylvain Landreau fait le point sur nos mandats dans le cadre de la gestion déléguée proposée au sein du contrat Cardiff Elite.

Environnement macroéconomique & momentum de marché

Côté environnement macroéconomique, nous pouvons identifier trois zones géographiques ayant eu des comportements bien différents. Cette différence s'explique notamment par la gestion de la crise sanitaire, la capacité à vacciner et la politique budgétaire.

- Les Etats-Unis enregistrent une nette reprise de l'activité économique. Les ISM sont à plus de 60 en mars.
- A contrario, l'Eurozone, dont certains pays comme la France sont encore en confinement, a plus de mal à redémarrer. Le PMI des services en mars est inférieur à 50, annonçant une nouvelle contraction de l'économie.
- Enfin la Chine qui a très bien résisté en 2020 poursuit sa croissance mais à un niveau, assez logiquement, plus normatif.

Dans ce contexte, les Etats-Unis font face à une reprise de l'inflation, qui s'est reflétée sur les marchés des taux. Le 10 ans américain est ainsi passé de 0.90% en début d'année à 1.75% fin mars soit une baisse de plus de 7% pour les porteurs de cette obligation.

Au niveau mondial, cette inflation se reflète sur le prix de certaines matières premières qui sont en pénurie face à une demande qui repart fortement. Cette pénurie est aussi présente dans les composants semi-conducteurs qui oblige à des reports de production.

Au niveau momentum, les taux ont « drivé » les marchés. La rotation des actifs a été assez semblable entre les différentes zones géographiques. Les valeurs actions profitant de la hausse des taux ont été recherchées et celles étant pénalisées par cette hausse ont été délaissées par les investisseurs. On peut citer le secteur bancaire qui en a bien profité. D'une manière assez synthétique, quand les taux augmentent, la marge des banques augmentent également. Et à contrario, les valeurs ayant des perspectives de forte croissance comme *Zoom* aux US ou les valeurs dans les énergies vertes, ont baissé dans ce contexte de hausse des taux.

Regard sur les performances

Sur ce premier trimestre net des frais de gestion :

- le profil dynamique réalise une performance de 3.31%*,
- le profil équilibré de 1.78%*,
- et le profil modéré 0.72%*.

Les trois fonds qui se sont le mieux comportés sur ce trimestre ont été :

- *Portzamparc Europe PME ISR* à +8.77%, il y a une confirmation de la reprise boursière des Small & Mid caps en Europe,
- Le 2ème a été le fonds *Blackrock Euro Markets* à +6.60%,
- Et enfin *Candriam Equities Europe Innovation* à +5.67%.

On peut aussi noter que deux fonds récemment introduits dans les portefeuilles se sont très bien comportés par rapport à leur indice de référence :

- C'est le cas de *Pictet Global Environmental Opportunities* en hausse +4.79%,
- Et *Helium Sélection*, dans la catégorie fonds alternatif, qui réalise une performance de 4.09%.

* Source Portzamparc Gestion – Données au 31/03/2021.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas un indicateur fiable des performances dans le temps.

Propos recueillis le 13/04/2021

Les trois fonds les moins performants ont été :

- *DNCA Invest Alpha Bonds* en retrait de -0.19%,
- *Fidelity Emerging Market Debt Fund* en baisse de -0.71%,
- Et *Pictet Emerging Corporate Bonds* en baisse de -1.44%.

Face à la hausse de taux aux US, les obligations d'entreprises émergentes libellées en dollar ont suivi logiquement le mouvement des obligations américaines mais la réduction du spread entre les deux zones leur a permis de mieux résister.

Notons également que la performance sur les actions américaines de croissance n'a pas été au rendez-vous, les raisons étant celles données en début de ce Podcast.

Mouvements & Allocation

Nous avons réalisé plusieurs arbitrages le 9 février dernier.

- Globalement sur tous les profils, nous avons **allégé les fonds Croissance et renforcé** les fonds dits « sans style a priori », ce qu'on appelle « **Blend** ». Ce mouvement a concerné les fonds de la catégorie actions Europe.
- Nous avons également dans le même temps, **allégé les actions européennes** anticipant un environnement macroéconomique encore compliqué sur cette zone pour **nous repositionner davantage sur les Etats-Unis** grâce à un support Convertibles Monde. Lorsque nous avons réalisé l'opération, les convertibles n'offraient ni prime ni décote dans l'univers global des actifs. Toutefois, nous avons choisi un fonds géré activement par 4 gérants de Lazard Frères Gestion (3 basés à New-York et 1 à Paris). Ce fonds possède un excellent track record expliqué à hauteur de 80% par de la sélection de titres et 20% par de l'analyse top down. L'équipe gère selon une analyse croisée de tous les facteurs qui rentrent en compte dans la valorisation d'une obligation convertible (spread de crédit, valorisation du sous-jacent actions, valorisation de la volatilité implicite...). Le fonds a une sensibilité aux actions de 62% et une sensibilité taux de 1.89. L'exposition aux Etats-Unis est de 55% et de 23% à l'Europe. Les secteurs de la Technologie et de la Consommation Discrétionnaire représentent chacun plus de 20% des investissements.

A fin mars 2021, le profil Equilibré est positionné à hauteur de :

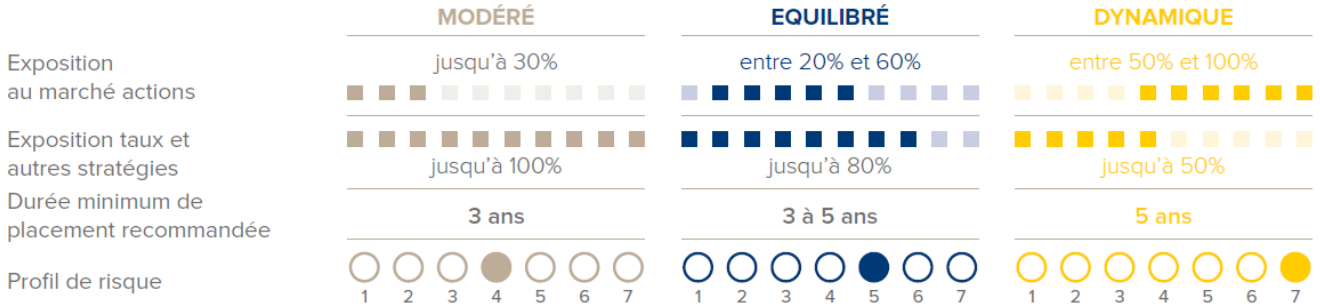
- 47% fonds actions : dont 15% d'actions européennes blend et croissance, 8% de Small et Mid Cap européennes, 13% d'actions américaines de croissance, 6% d'actions chinoises avec pour finir 5% d'actions sectorielles représentées par le fonds Pictet GEO.
- 31% fonds obligataires : dont 10% de dettes subordonnées financières, 16% de dettes émergentes corporate et 5% de fonds globaux diversifiés monde.
- 6% fonds convertibles,
- 15% fonds alternatifs.

La reprise économique devrait se poursuivre, grâce à des effets de base plus favorables qu'au T4 2020, et grâce aux plans de soutien budgétaires et monétaires encore d'actualité. Dans ces conditions, nous surpondérons donc toujours les actions. La récente remontée des taux aux US est à surveiller car elle peut redonner de l'intérêt à cette classe d'actifs lorsque la hausse se stabilisera. La reprise de l'activité en zone euro et la hausse des impôts sur les sociétés aux Etats-Unis seront également des points d'attention pour d'éventuels arbitrages actions entre ces zones.

Nous vous donnons rendez-vous début juillet pour faire un point sur le deuxième trimestre 2021.

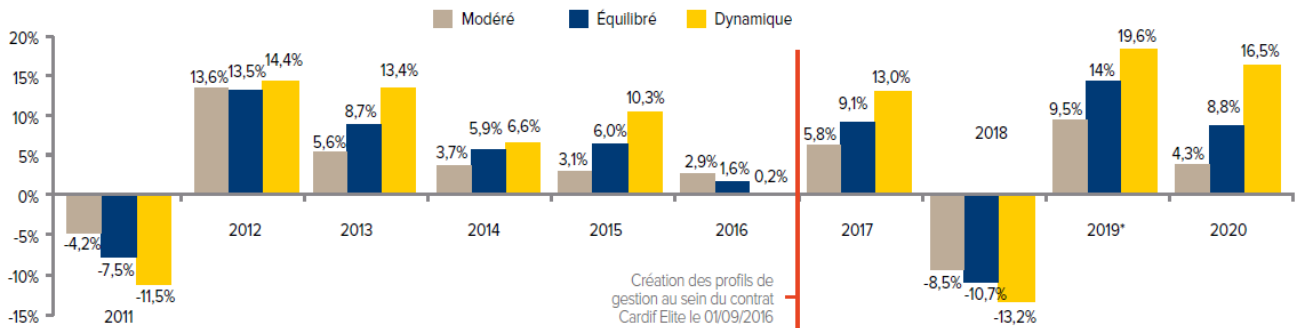
N'hésitez pas à revenir vers nous si vous avez des questions sur les profils, les stratégies et les supports. L'équipe commerciale & la gestion sont disponibles pour répondre à toutes vos questions.

3 profils de gestion pour 3 niveaux de rendement/risque



Le calcul de l'indicateur synthétique du profil rendement/risque est basé sur la volatilité historique à cinq ans de l'allocation la plus risquée de chacun des profils. Le niveau indiqué n'est pas une cible ou une garantie de risque et est sujet à des modifications dans le temps. Le premier nombre ne correspond pas à un investissement sans risque. Profils de risque correspondants aux trois profils de gestion du contrat Cardif Elite - Mise à jour le 31/12/20.

Performances historiques de la délégation de gestion Portzamparc Gestion



Source Portzamparc Gestion. 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.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CAC 40 NR	-14,3%	18,8%	20,9%	1,7%	10,9%	7,7%	11,7%	-8,9%	29,2%	-5,6%
Eurostoxx 50 NR	-14,1%	18,1%	21,5%	4%	6,4%	3,7%	9,2%	-12%	28,2%	-3,2%
MSCI World Local NR	-5,5%	15,7%	28,9%	9,8%	2,1%	9%	18,5%	-7,4%	27,3%	13,5%
Euro MTS Global	1,1%	11,6%	2,4%	13,3%	1,7%	3,1%	0,4%	0,8%	6,6%	4,9%

Source : Reuters / Bloomberg. Indices calculés Dividendes Nets Réinvestis

Données au 31/12/2020

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.