

## Point trimestriel sur notre Gestion Déléguée

– Podcast enregistré le 27/07/2021



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

### Notre positionnement actuel

En termes d'allocation, à fin juin 2021, le profil Equilibré est toujours positionné comme à la fin du trimestre précédent, à hauteur de 50% de fonds actions, 36% de fonds obligataires et 16% de fonds alternatifs. Le profil de risque reste donc identique, et nous conservons notre surpondération actions. Je vous rappelle que le profil Equilibré peut monter jusqu'à 60% d'actions et descendre à 20% au minimum.

C'est à l'intérieur de ces classes d'actifs que nous avons réalisé des arbitrages. Nous avons globalement rééquilibré les portefeuilles en termes de style sur la partie actions. Nous sommes maintenant mieux positionnés pour la reprise et nos profils intègrent davantage d'entreprises cycliques.

Parmi les positions, vous retrouvez les thèmes suivants :

- Préférence pour les **actions**
  - Rééquilibrage des portefeuilles pour mieux profiter de la reprise :
    - Aux US : 60% Croissance ; 40% Value
    - En Europe : 100% Blend
  - **Small & Midcaps européennes** pour profiter de la sous valorisation de ces valeurs, de la dynamique des opérations financières et de tous les avantages structurels des entreprises qui composent ce segment de marché.
  - Chine : nous détaillerons cette partie lors de la présentation des performances des supports.
  - Entreprises environnementales : les incontournables pour relever les défis de demain.
    - Pictet GEO

Je vous invite d'ailleurs à regarder le documentaire sur Netflix qui vient de sortir sur les limites planétaires si vous souhaitez approfondir ce sujet :

[Breaking Boundaries: The Science of Our Planet](https://www.netflix.com/ch-en/title/81336476) (<https://www.netflix.com/ch-en/title/81336476>)

- Préférence pour le risque de **crédit obligataire** : Subordonnées financières et dette émergente d'entreprises. Nous choisissons de prendre du risque avec un rendement proche des 4%/an dans un monde à taux négatif.
- Préférence pour de la diversification en **gestion alternative** pour optimiser la construction de portefeuille et pour profiter de la forte dynamique des opérations financières sur le marché.

\* Source Portzamparc Gestion – Données au 30/06/2021.

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

Propos recueillis le 27/07/2021

## Regard sur les performances

Sur le premier semestre, nos profils enregistrent une performance nette des frais de gestion de :

- 8.66% sur le profil Dynamique avec une exposition actions actuelle de 87%,
- 5.40% sur le profil Équilibré avec une exposition action de 50 %,
- et 2.88% sur le profil Modéré avec une exposition actions de 20%.

Le dernier trimestre a permis d'accroître la performance du début d'année et ainsi d'enregistrer **un nouveau plus haut historique sur ces trois profils**.

Au 30 juin 2021 et depuis la création le 1er septembre 2016, la performance annualisée nette des frais de gestion est ainsi de 11.8% pour le Dynamique, de 7.2% pour l'Équilibré et de 4.3% pour le Modéré.

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

- **Morgan Stanley US Advantage** qui progresse de **+12.30% en local et 11.36% en euro**,
- **Renaissance Europe** à **+10.15%**.

Nous pouvons observer, à travers ces 2 supports, une très nette reprise du style Croissance sur ce trimestre en Europe et aux US. Ce mouvement fait suite à :

- Une baisse généralisée des taux. Le taux 10 ans US a atteint un point haut le 31/03/2021 à 1.74% et n'a cessé de baisser ensuite pour terminer le semestre à 1.47%.
  - Une moindre visibilité de la reprise économique en raison de l'augmentation des cas positifs au variant Delta.
- **Portzamparc Opportunités ISR** à **+9.42%**. Son indice, l'Eurostoxx NR est en hausse de seulement +5,8%. La surperformance du fonds a été réalisée grâce notamment au bon comportement des valeurs du luxe bien représentées dans le portefeuille. Hermès, dont le poids est de 6.5%, a progressé de plus de 30% (attribution de 1.27%). Fluidra, fabricant et distributeur de piscine, et Signify, leader mondial des produits, systèmes et services d'éclairage LED connectés, contribuent également à ce résultat positif. Ces sociétés progressent respectivement de +37% (attribution de +0.80%) et +28% (attribution de +0.80%).

### Les trois fonds les moins performants :

- **Fidelity China Consumer** est en hausse de +0.12%. La performance est décevante sur ce support qui progresse de +5.13% depuis le début de l'année. Il a pâti d'un environnement négatif sur le 1er semestre. Les autorités chinoises ont pesé sur les gros acteurs locaux de la technologie coté en Bourse et régulent pour limiter leur pouvoir. Nous avons pu aussi constater une augmentation des tensions politiques avec les pays occidentaux dont notamment les US.

Pour rappel notre investissement repose structurellement sur :

- L'augmentation de la consommation interne (90%/95% des revenus de ces entreprises sont réalisés en Chine) et le développement de la classe moyenne,
  - L'augmentation du poids de ces entreprises au sein des indices mondiaux,
- **Lazard Convertible Global** à +0.79%,
  - **M&G Optimal Income** à +0.86%.

Ces deux derniers fonds classés dans la catégorie Obligations ont un profil de rendement moins élevé que les fonds actions et sont logiquement en fin de tableau dans un marché globalement en hausse.

\* Source Portzamparc Gestion – Données au 30/06/2021.

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

Propos recueillis le 27/072021

## Les mouvements T2

Nous avons vendu sur le profil Modéré notre position sur le fonds **R Crédit Horizon 12M**, fonds d'attente sans espérance de rendement, pour nous positionner sur un fonds alternatif Global Macro : **JPM Global Macro Opportunities** et un fonds obligataire monde : **EdR Bond Allocation**. Sur ce dernier, la duration est actuellement de 2.2 pour un rendement de 1.60% et un rating moyen de BBB-. Concernant le fonds JPM Global Macro, le rendement net annualisé sur les cinq dernières années est de 3% pour une volatilité de 6.8%. Le fonds est un bon complément par rapport aux autres supports présents dans le portefeuille car il est très faiblement corrélé.

Comme cité précédemment lors du point sur nos allocations, nous avons aussi rééquilibré les profils en termes de style en renforçant la value. Nous avons ainsi arbitré le fonds **Franklin US Opportunities** au profit du fonds **JPM US Value** moins exposé à la thématique croissance et davantage à la value. Les technologies représentent ainsi 8% du fonds (contre 40% dans le fonds Franklin) et les financières 30% (contre 6% dans le fonds Franklin).

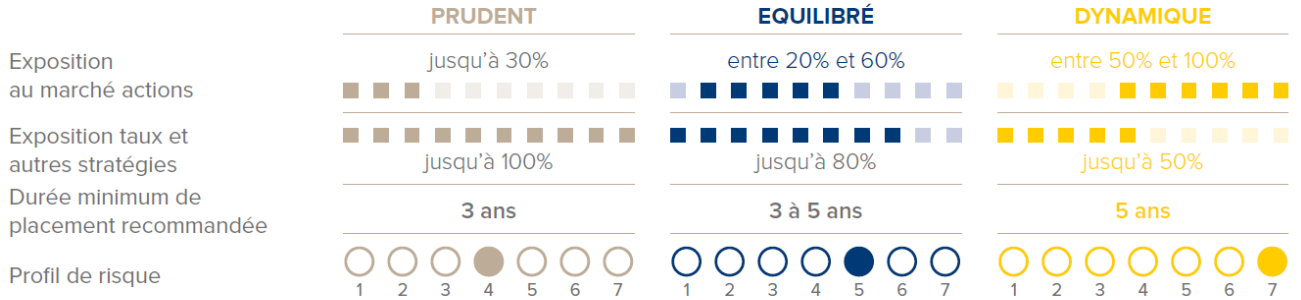
Par ce mouvement nous souhaitons :

- Nous protéger d'une éventuelle hausse de l'impôt sur les sociétés qui pénalisera les grandes valeurs technologiques américaines
- Profiter
  - d'une forte sous valorisation de la value,
  - d'une hausse de taux qui bénéficie au secteur financier,
  - de la forte activité des opérations financières qui profite aux grandes banques américaines,
  - de la reprise du cycle économique aux US.

## Les perspectives

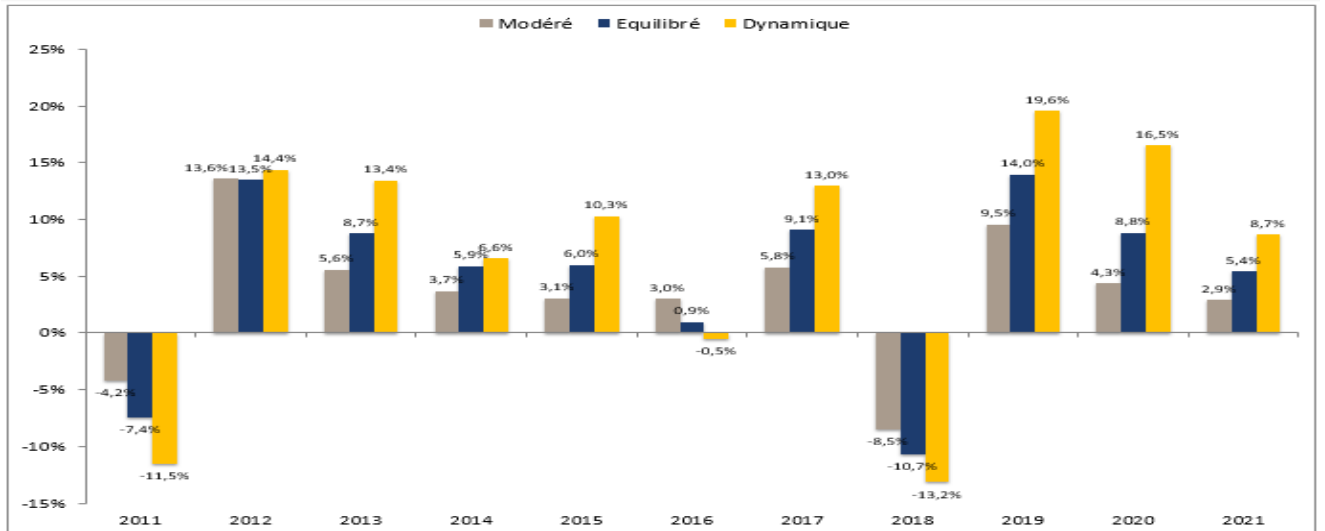
Enfin en termes de perspectives, les investisseurs sont hésitants à la fin de ce semestre pris en tenaille entre des chiffres macros et microéconomiques de très bonne facture et une visibilité qui s'amenuise à mesure de la hausse des nouvelles contaminations au variant Delta. Notre vigilance sera donc portée sur les nouvelles hospitalisations et cas graves qui devraient davantage augmenter dans les pays où la vaccination prend du retard, pouvant à nouveau engendrer de nouvelles restrictions et un ralentissement de l'économie.

### 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. Cet indicateur diffère du SRI présent sur le Document d'Information Synthétique (DIS) par sa méthodologie de calcul et ses fourchettes de volatilité. Profils de risque correspondants aux trois profils de gestion des contrats Espace Invest - Mise à jour le 31/12/2020.

### Performances historiques de la délégation de gestion Portzamparc Gestion



	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Euro Stoxx 50	-17,1%	13,8%	17,9%	1,2%	3,8%	0,7%	6,5%	-14,8%	25,4%	-5,1%	14,4%
CAC 40	-17,0%	15,2%	18,0%	-0,5%	8,5%	4,9%	9,3%	-11,9%	27,8%	-7,1%	17,2%
MSCI World Local	-7,6%	13,1%	26,3%	7,7%	0,2%	6,8%	16,3%	-9,7%	25,6%	11,7%	13,3%
Euro MTS Global	1,1%	11,7%	2,4%	13,3%	1,7%	3,1%	0,4%	0,8%	6,6%	4,9%	-3,0%

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.