

Portzamparc PME ISR – Podcast enregistré le 27/09/21

Geoffrey Melchior fait le point sur Portzamparc PME ISR.



labelRelance 

Le fonds Portzamparc PME ISR

Portzamparc PME ISR est un fonds investi sur les petites et moyennes capitalisations françaises, éligible au PEA-PME. Le processus d'investissement repose avant tout sur une gestion de convictions basée sur l'analyse des fondamentaux de chacune des sociétés dans lesquelles nous investissons en passant par la rencontre de ses dirigeants. À cela s'ajoute également la prise en compte de données extra-financières. Pour rappel, le fonds est devenu depuis début mars un **fonds ISR au sens de la catégorie 1 AMF et de l'article 8 SFDR**. Pour en savoir plus sur notre démarche responsable, je vous invite vivement à consulter notre méthodologie détaillée sur notre site portzamparcgestion.fr

Contexte macroéconomique

Au cours de l'été, les marchés actions ont poursuivi leur progression régulière entamée dès le début d'année. L'avancée rapide de la vaccination dans les pays développés a permis aux différents gouvernements d'éviter de réimposer des mesures strictes pour freiner l'épidémie. L'activité économique a ainsi poursuivi son rattrapage pour retrouver des niveaux d'avant-crise, à l'exception des secteurs liés au tourisme. Les banques centrales ont continué à soutenir massivement l'économie et agissent désormais avec grande prudence lorsqu'elles annoncent un potentiel tapering à venir, c'est-à-dire une réduction des programmes d'achats d'actifs.

Durant l'été, plusieurs facteurs d'incertitude se sont renforcés et nous amènent à une certaine prudence dans notre stock-picking, avec :

- d'une part un **durcissement réglementaire en Chine** dans plusieurs domaines : l'éducation, les services financiers ou encore la technologie
- et d'autre part la **hausse du coût des intrants**, les multiples **problématiques d'approvisionnement** ou encore le **manque de disponibilité de main d'œuvre dans certains secteurs**.

Après avoir privilégié les secteurs cycliques depuis la fin d'année dernière pour jouer la réouverture de l'économie, ces éléments d'incertitude nous amènent à revenir à un certain équilibre au sein des portefeuilles entre secteurs cycliques et secteurs à forte visibilité.

Structure du fonds

Au 31/08/2021, le fonds Portzamparc PME ISR est investi à hauteur de 98% en actions et est concentré sur 44 positions avec les 10 premières lignes représentant 35% du portefeuille. La part des sociétés hors France représente 18%, sur 10 valeurs, la plus pondérée d'entre elles étant Instone Real Estate, promoteur immobilier allemand. **Le style de gestion du fonds est blend**. En fonction des phases de marché, l'équipe de gestion pourra naviguer entre valeurs de croissance à forte visibilité ou valeurs value/cycliques. Face aux facteurs d'incertitude cités précédemment, le fonds est aujourd'hui plutôt situé sur un point d'équilibre entre ces 2 styles après avoir été orienté plutôt cyclique/value sur la première partie de l'année.

D'un point de vue sectoriel, cela se traduit par :

- le secteur de la **consommation discrétionnaire** qui a ainsi été allégé, passant de 34% avant l'été à 22%
 - Notamment à travers le secteur **automobile**, nous reviendrons plus en détail sur les mouvements.
 - Par contre au sein de ce secteur, nous sommes restés fortement pondérés sur la thématique **Loisirs** (Trigano, Bénéteau et Fontaine Pajot) face à des carnets de commandes records.

**Source Portzamparc Gestion – Données au 27/09/21*

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

Propos recueillis le 27/09/2021

- Le secteur de l'**industrie** a été légèrement allégé pour atteindre 16% mais reste parmi les principaux secteurs.
- Le secteur **technologie** reste le premier secteur en termes de poids dans le fonds avec 2 thématiques fortes qui ressortent :
 - les **ESN** et **sociétés de conseil** (Sword, Wavestone, Neurone, Infotel, S2I) qui ont été renforcés depuis le début de l'année avec des appels d'offre abondants
 - les **semi-conducteurs** avec Soitec et Elmos
- A l'opposé certains secteurs ou thématiques fortement représentés dans le fonds en début d'année ont été fortement allégés dès le 1er trimestre, face à un momentum qui s'est totalement retourné. C'est le cas :
 - Du secteur des **jeux vidéo** : 10% en début d'année vs 2% aujourd'hui sur Bigben (développeur de jeux vidéo et accessoires gaming)
 - Du secteur des **énergies renouvelables** : 15% du fonds (Solaria, Encavis ou Albioma) vs 2% sur La française de l'énergie (spécialiste de la captation du gaz de mines)

Point sur les performances

Du côté des performances, depuis le début de l'année jusqu'au 31/08/2021, **la part C du fonds ressort en hausse de +14,83%**. En prenant un peu de recul, ces performances de bonnes factures en absolu permettent de porter la performance annualisée du fonds depuis création à +7,56%. Toutefois, en relatif par rapport à son indice de référence le CAC Small, le fonds accuse un retard de 8 points. Cet écart provient :

- D'une part, des premiers mois de l'année où la performance du fonds a été marqué par la **contreperformance des énergies renouvelables et du secteur des jeux vidéos**.
- D'autre part, des **très bonnes performances de certaines valeurs spéculatives fortement présentes dans l'indice et nécessairement absentes dans le fonds**.

Si l'on regarde plus en détail les facteurs de contre-performance :

- Au 1er trimestre, nous étions encore fortement investis sur **Solaria + Encavis + Albioma** (acteurs des énergies renouvelables) dont les performances ont été fortement pénalisées par la hausse des taux puis par des flux vendeurs importants (anticipant des changements de pondérations dans le plus gros ETF du monde sur les énergies renouvelables).
- A l'opposé dans l'indice, **des valeurs spéculatives que nous n'intégrons pas dans notre univers d'investissement ont largement contribué à la performance de l'indice**, à l'image de DBV Technologies, une biotech, (+115%, -0,8point) et Technicolor, société industrielle en phase de retournement, (+64%, -0,7 point). À cela nous pouvons rajouter l'OPA de Adecco sur Akka Technologies, dans la R&D externalisée, avec une prime de 115% qui coute en relatif 0,8 point.
- Parmi les autres facteurs de contre-performance, on retrouve également **Solutions 30**. Nous avons pourtant allégé la position en avril (2% du fonds) avant la non-certification des comptes. Nous avons sorti totalement la position. Cela a couté en absolu 0,9 point au fonds.

A l'inverse, les contributeurs positifs depuis le début de l'année sont :

- les **ESN** ou **sociétés de conseil** (**Sword, S2I, Wavestone, Neurones**). Les publications ont été très bonnes et les guidances relevées face à l'accélération du nombre d'appels d'offres en provenance de leurs clients. Ces sociétés ont le même discours, l'activité est revenue à la normale voire au-delà, avec une pression sur les salaires moindres qu'avant la crise.
- **Virbac** +50% (santé animale – perspectives relevées à plusieurs reprises)
- **Derichebourg** +70% (profite de la hausse du prix des matières premières et de l'acquisition d'un de ses principaux concurrents dans le recyclage des métaux)
- **Delta Plus** +40% (fabricants d'équipements de protection individuelle).

Les meilleurs contributeurs 2021

- Les contributeurs positifs sur l'année 2021 en absolu sont :
 - UniEuro 3.79 points (perf 2021 +75%).
 - Sword 2.23 points (+60%)
 - Derichebourg 1.83 points (+70%)
 - Groupe LDLC 1.36 points (+53%)
 - S2i 1.33points (+57%)

Les pires contributeurs 2021

- Les pires contributeurs dans l'ordre croissant sont :
 - Solaria -1.17 point (-25%)
 - Solutions 30 -0.91 points (-53%)
 - Albioma -0.83 points (-27%)
 - Encavis -0.57 points (-27%)
 - Gl Events -0.47 points (-35%)

Propos recueillis le 27/09/2021

Point sur les mouvements récents

Achats/Renforcements

- Sociétés cycliques : **Chargeurs** (un industriel concentré sur des métiers de niche), **Lectra** (fabricant de machines de découpe de textile et de cuirs). Ces 2 lignes figurent désormais dans le top 10 des positions.
- Renforcement de **Soitec** (industrie des semi-conducteurs) suite à une excellente publication de résultats qui confirme le potentiel de croissance à MT de la société
- Introduction de 2 sociétés : **Esker** (société de logiciels pour automatiser les processus de gestion des factures), dont la croissance ne cesse d'accélérer portée par des prises de commandes très fortes, et **SES imagotag** (leader mondial des étiquettes intelligentes permettant une gestion des magasins plus optimale).

Ventes/Allègements

- Valeurs cycliques dont le momentum s'est retourné : **Polytec**, équipementier automobile autrichien, et son confrère français **Akwel**.
- Allègement de l'acteur du catering autrichien **Do&Co** après un beau parcours et en raison de craintes que le variant Delta retarde encore plus le retour à la normale du trafic aérien.
- Allègement du secteur des jeux vidéo qui souffre depuis des mois malgré des fondamentaux qui restent solides : **Nacon** (vente) et **Embracer** (vente).
- Allègement d'**UniEuro** (le fnac-darty italien, leader sur son marché). Là encore les fondamentaux ne présentent aucune inquiétude, nous sommes toujours positionnés sur ce titre, mais à un poids beaucoup plus faible (2% à fin août vs plus de 4% en début d'année).
- Enfin nous avons légèrement allégé et pris des profits sur des valeurs après leur très beau parcours, c'est le cas de : **Derichebourg**, **Groupe LDLC**, **Beneteau** ou encore **Delta Plus**. Ces positions figurent toujours parmi les principales pondérations du fonds car leurs perspectives restent intactes.

Conclusion

Les investisseurs continuent de naviguer entre l'évolution du variant Delta et les statistiques économiques. Les résultats semestriels ont été de très bonne facture et les carnets de commandes offrent une bonne visibilité pour les trimestres à venir. Les risques se portent principalement sur les prix des matières premières et du fret, ainsi que les pénuries de composants électroniques et d'autres matériaux qui mettent sous tension l'ensemble des chaînes d'approvisionnement mondiales.

Ces derniers éléments nous ont ainsi amené à privilégier pour la rentrée un certain équilibre au sein des portefeuilles entre des valeurs de croissance à forte visibilité qui ne connaissent pas de problématique d'approvisionnement et des valeurs cycliques/valorisées dont la reprise continue d'accélérer mais avec parfois certaines tensions à gérer dans leur chaîne de fabrication.

Le soutien monétaire aura forcément une fin, les banques centrales préparent déjà le terrain. Mais portées par la reprise économique, les fortes dynamiques enregistrées dans certains secteurs permettent de se projeter au-delà de cet effet mécaniquement défavorable aux marchés Actions.

L'équipe commerciale & la gestion sont disponibles pour répondre à toutes vos questions.

Equipe de gestion
**Geoffrey
MELCHIOR**

**Sylvain
LANDREAU**

**Adil
KADA**

Echelle de risque simplifiée

A risque plus
faible, rendement
potentiellement
plus faible.

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.

Souscription / Rachat

Heure limite
Centralisateur
Règlement / Livraison

11h30
CACEIS Bank
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

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

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.

Calcul de la Valeur Liquidative

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

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.