

## Point trimestriel sur notre Gestion Déléguée

– Podcast enregistré le 29/10/2021



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

### Zoom sur les performances de nos 3 profils

Depuis le début de l'année, nos profils enregistrent une performance nette des frais de gestion de :

- **7.18%** sur le profil **Dynamique** avec une exposition actions actuelle de 84%,
- **4.46%** sur le profil **Equilibré** avec une exposition actions de 48%,
- **2.57%** sur le profil **Modéré** avec une exposition actions de 20%.

La performance de chaque profil a été légèrement en retrait par rapport au dernier trimestre, entre -1.4% et -0.3% en fonction des profils.

### Les trois fonds avec les meilleurs comportements sur ce trimestre :

- **Pictet Global Environnemental Opportunities** à +4.35% sur le trimestre (contre +1.25% pour l'indice MSCI AC World) notamment grâce aux entreprises dédiées au contrôle de la pollution.
- **Comgest Renaissance Europe** à +3.99% contre +0.73% pour son indice, soit une très nette surperformance sur la période.
- **JPM US Value** à +2.94% en euro et +0.52% en dollar : la thématique value a profité du rebond des taux souverains américains et par ricochet du rebond des actions du secteur de la finance sur le trimestre.

### Les trois fonds les moins performants sur le trimestre :

- **Fidelity China Consumer** enregistre une performance de -14.63% à la date où nous l'avons cédée, le 29 juillet (-18% au 30 septembre).
- **MS US Advantage** à -5.92% en dollar et -3.65% en euro. Nous avons assisté à la troisième vague de rotation de style depuis le début de l'année sur ce trimestre. Cette fois ci et contrairement au trimestre précédent, les fonds de style Croissance comme le fonds de chez Morgan Stanley se sont moins bien comportés que la Value qui intègre notamment le secteur bancaire et a profité de la remontée de taux d'août et septembre. Ces mouvements rapides sont difficiles à anticiper et c'est la raison pour laquelle nous avons rééquilibré ces styles dans les profils tout au long de l'année.
- **Portzamparc Entrepreneurs ISR** à - 1.58% contre +0.8% pour l'indice CAC Mid & Small. Cette sousperformance a notamment été réalisée à cause de la présence dans le fonds de Seb, Signify et FDJ.

### Un positionnement qui fait la part belle aux actions, au risque de crédit obligataire et à la gestion alternative

En termes d'allocation, à fin septembre 2021, le profil Equilibré conserve un positionnement similaire au trimestre précédent, c'est-à-dire 48% en fonds actions, 36% en fonds obligataires et 16% en 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.

Nous avons toutefois réalisé des arbitrages à l'intérieur des classes d'actifs. Nous reviendrons sur ces arbitrages un peu plus tard.

\* Source Portzamparc Gestion – Données au 30/09/2021.

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

Propos recueillis le 29/10/2021

Nos choix d'allocation se déclinent comme suit :

- Préférence pour les **actions**
  - **Rééquilibrage des portefeuilles** pour mieux profiter de la reprise (avec plus de style Value qu'avant) :
    - 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, de leur plus grande flexibilité et plus forte croissance que les grandes valeurs.
  - **Entreprises environnementales** : Le nouveau rapport du GIEC sur le changement climatique est alarmant. Cet investissement thématique apparaît comme nécessaire et incontournable. La prochaine COP 26 sera une autre occasion de mettre en exergue et de relever ce défi le plus important du 21ème siècle : **Pictet Global Environmental Opportunities**
- Préférence pour le **risque de crédit obligataire** :
  - Subordonnées financières
  - dette High Yield.

Nous choisissons de prendre du risque avec un rendement proche des 3%/an dans un monde à taux négatif.

- Préférence pour de la diversification en **gestion alternative** pour optimiser la construction de portefeuille grâce à des supports à faible corrélation (entre eux et par rapport aux autres classes d'actifs) afin de profiter des tendances de marchés comme par exemple la forte dynamique actuelle des opérations financières sur le marché.

## Se prémunir du risque chinois

Nous avons vendu le fonds **Fidelity China Consumer** fin juillet sur tous les profils. Le gouvernement chinois a une nouvelle fois durci le ton fin juillet en s'attaquant cette fois-ci au secteur de l'éducation. Le parti a ainsi annoncé un changement de statut pour ces sociétés, les obligeant dorénavant à devenir des entités à but non lucratif. L'objectif officiel du gouvernement est de réduire l'impact financier de la parentalité pour stimuler les naissances. TAL Education, entreprise chinoise, cotée à New-York, a ainsi plongé de 70% le jour de l'annonce. On peut d'ailleurs se demander si le président Xi Jinping ne souhaite pas plutôt officieusement s'attaquer aux sociétés chinoises qui ont osé se faire coter à l'étranger. Le doute est permis mais face à ces nouvelles menaces, nous avons estimé que le risque est dorénavant trop important comparé au potentiel boursier de ce pays. Nous avons réalloué les liquidités générées par cette cession pour renforcer les actions européennes et un fonds d'obligations diversifiées monde.

Une 2ème opération majeure a été réalisée le 1er octobre. En raison de la possible contagion du risque **Evergrande** sur la dette émergente d'entreprise, nous avons allégé nos positions (**Pictet Emerging Corporate Bonds**) sur le profil Modéré et Equilibré, et vendu sur le profil Dynamique. Nous avons réemployé la cession de cette vente en initiant une ligne sur un fonds High Yield, **Candriam Sustainable Bond Global High Yield**, composé à hauteur de 60% d'obligations américaines et de 40% d'obligations européennes. La notation moyenne du fonds est BB-, sa durée de 3.2 et son rendement annualisé de 2.35%.

\* Source Portzamparc Gestion – Données au 30/09/2021.

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

Propos recueillis le 29/10/2021

## Au T4 : surveiller les politiques monétaires, budgétaires et l'inflation

3 facteurs clés sont à analyser et suivre selon nous :

- Le 1er, concerne les banques centrales qui communiquent de plus en plus sur le **tapering**. Il devrait être annoncé et mis en place d'ici la fin d'année. Nous estimons qu'elles ont correctement préparé les marchés et qu'elles sont particulièrement vigilantes à toutes mauvaises réactions.
- Le 2ème concerne la **politique budgétaire aux Etats-Unis** qui a également amené à un manque de visibilité pour les investisseurs. Même si ce n'est pas la première fois que les deux camps politiques, Démocrates et Républicains, se confrontent sur le **shutdown**, il a fallu attendre le dernier moment pour trouver un accord qui repousse la prochaine échéance au 3 décembre.
- Enfin, le 3ème et le plus important d'après nous actuellement concerne les doutes qui continuent de planer autour de la durée de **l'inflation** dans un contexte où les **prix de l'énergie et du fret** dépassent des records. Il sera particulièrement intéressant d'analyser les publications du troisième trimestre des entreprises pour appréhender concrètement ces impacts, notamment sur les marges des entreprises

Nous considérons que ces trois éléments peuvent continuer à générer de la volatilité. Cependant, tant que l'inflation reste contenue, nous resterons surpondérés sur les actions.

Nous vous donnons rendez-vous en 2022 pour faire un point sur le quatrième trimestre et l'année 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.