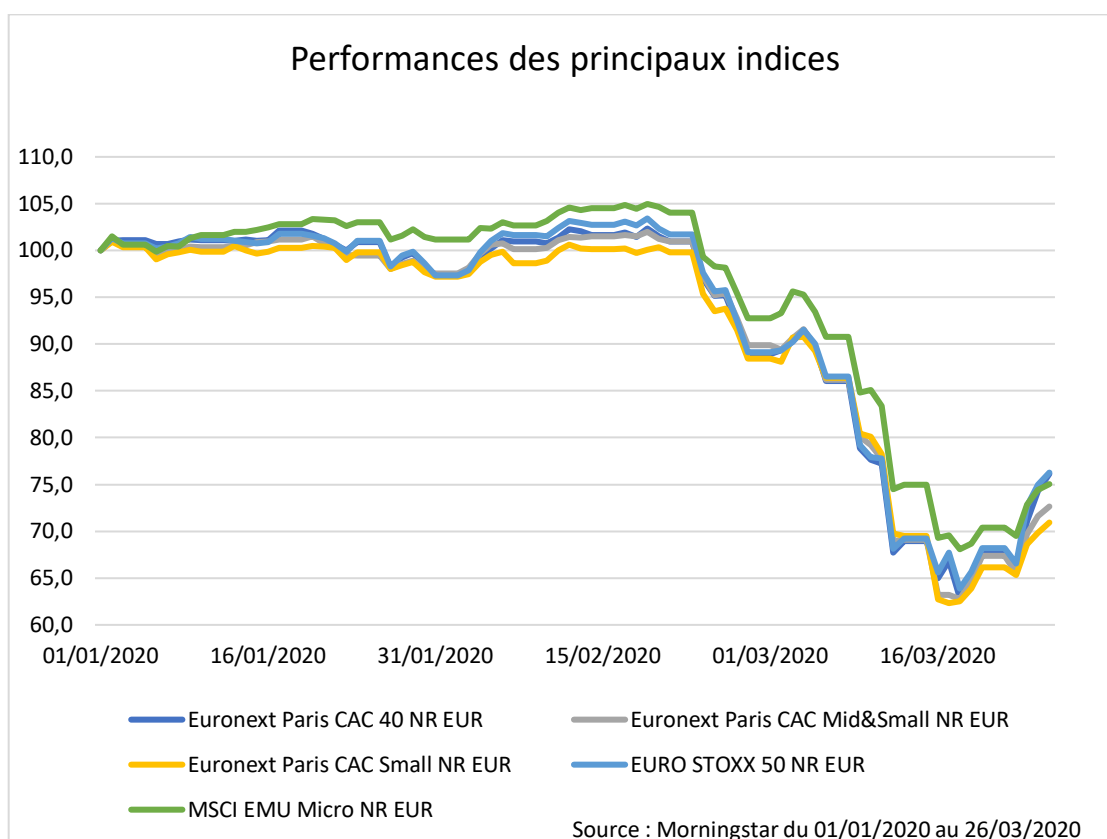


ZQOM

MID & SMALL CAPS



Mid & Small caps : homogénéisation des performances entre les différents indices



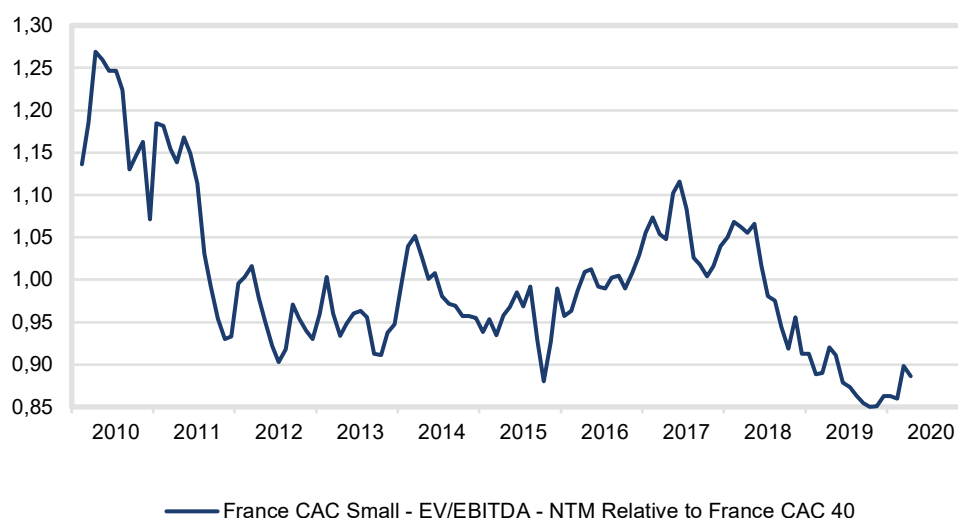
1 / Contrairement à 2018 et 2019, les performances entre les grandes valeurs et les petites et moyennes valeurs se révèlent être homogènes sur la première partie de l'année 2020.

2 / Prise de conscience du Covid 19 : les principaux indices basculent le 24 février. Plus de 35 % de baisse (avec un plus bas atteint le 18 mars), l'écart de performance entre les indices ne s'est pas accentué durant cette période.

3 / Pas d'excès sur la valorisation du segment PME- ETI cotées : la forte baisse de 2018 sur les PME-ETI cotées a eu pour effet de détendre fortement les valorisations affichant ainsi des niveaux inférieurs à ceux du CAC 40.

Ainsi, avant cette chute des marchés, la valorisation du segment des PME affichait déjà une décote importante par rapport à celle des valeurs du CAC, très éloignée des sommets historiques.

Valorisation avant crise du segment des PME ETI Cotées par rapport aux grandes valeurs:



Source FACTSET, mars 2020

4 / **La révision des perspectives des entreprises** : A part évoquer qu'elles ne tiendront pas leur guidance en 2020, les entreprises ne communiquent pas encore dans le détail sur leurs révisions. En effet, l'exercice demeure délicat car il reste difficile d'avoir de la visibilité sur l'impact de cette crise sanitaire : les sociétés ne connaissent pas encore précisément ni la durée de l'épidémie ni la puissance et la qualité du rebond économique à venir.

5 / En parallèle, le segment des grandes valeurs ne bénéficiera pas du soutien des rachats d'actions (les entreprises rachetaient 1000 milliards de \$ par an de leurs propres actions avant la crise) et des dividendes (doublement dans le monde ces 10 dernières années) : deux éléments qui ne joueront pas leur rôle de moteur cette année car la priorité des entreprises sera de préserver leur trésorerie.

Les soutiens et catalyseurs

1/ La réponse massive et sans précédent des gouvernements et des banques centrales face à la crise du coronavirus représente un soutien aux petites capitalisations :

En France :

- Report de leurs impôts et des cotisations sociales
- L'Etat se porte garant à hauteur de **300 milliards** sur les nouveaux prêts accordés par les banques aux entreprises
- Promesse de **10 milliards d'euros pour aider les fournisseurs à se couvrir contre le risque d'impayés de leurs clients français.**
- Ouverture inégalée du régime du chômage partiel pour que les entreprises puissent conserver leurs salariés, et donc leurs compétences, afin de faciliter le redémarrage de l'activité.

En Europe :

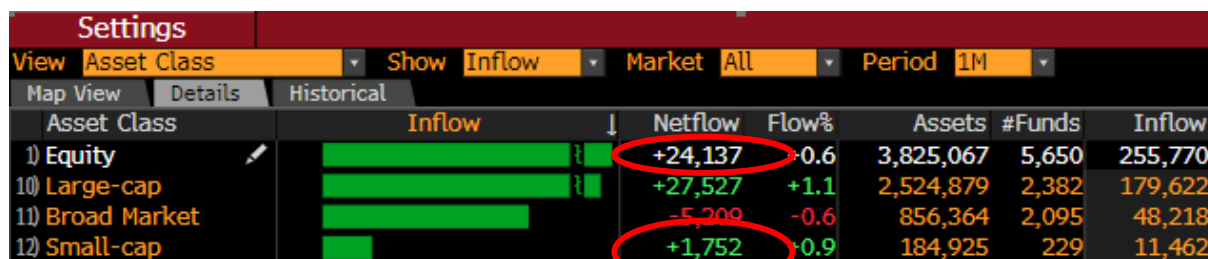
- Les gouvernements de la zone euro vont pouvoir s'exonérer du Pacte de stabilité (plafond du déficit public limité à 3%).
- Au total, l'effort budgétaire devrait représenter 2% du PIB de la zone Euro pour ses 19 pays membres
- La BCE assure le financement des mesures en garantissant des taux très faibles, voire nuls, et la liquidité bancaire

2 / Les Offres Publiques

La faiblesse de la valorisation actuelle du segment provoquée par le COVID 19 peut, à terme, se révéler être une opportunité pour les opérations de fusions-acquisitions. En 2019, ce phénomène a soutenu le marché des PME-ETI cotées avec en moyenne une prime de 27 % pour l'investisseur et pourrait à nouveau être un soutien au segment des valeurs moyennes.

3 / Collecte positive en mars sur les ETF Small caps

La collecte en mars sur les ETF actions et sur les small caps a été positive (cercles rouges). De là à y déceler une vraie tendance de fond, il est trop tôt mais c'est un premier signe du repositionnement des investisseurs vers les actifs risqués.

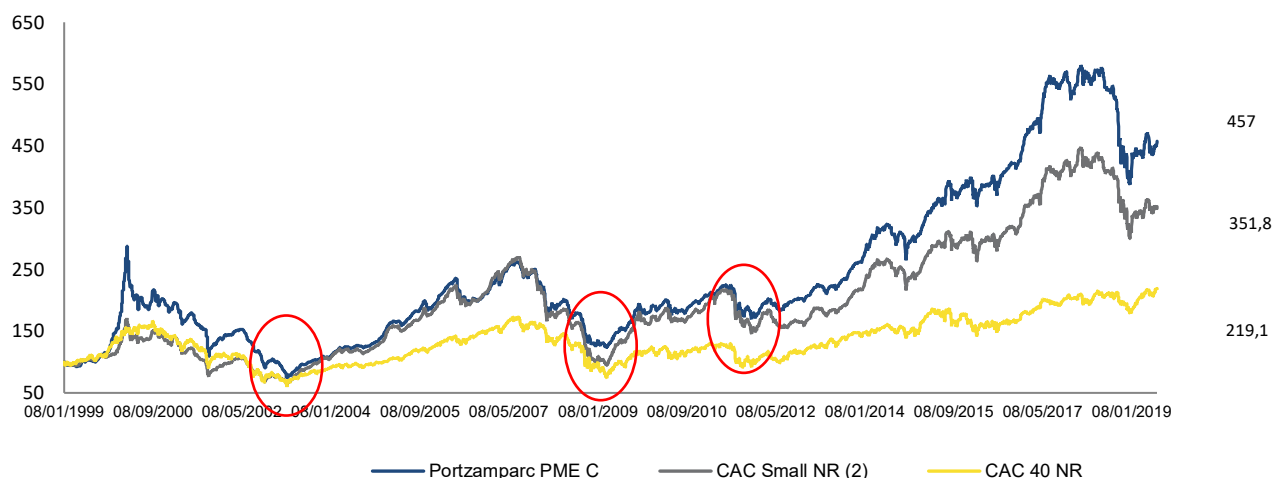


Asset Class	Inflow	Netflow	Flow%	Assets	#Funds	Inflow
1) Equity		+24,137	-0.6	3,825,067	5,650	255,770
10) Large-cap		+27,527	+1.1	2,524,879	2,382	179,622
11) Broad Market		-5,209	-0.6	856,364	2,095	48,218
12) Small-cap		+1,752	+0.9	184,925	229	11,462

Source Bloomberg, 30/03/2020

4 / Dans un scénario de reprise, les petites capitalisations seront probablement un bon moyen de profiter de la reprise économique, comme par le passé : en bleu le fonds Portzamparc PME, en gris le CAC Small NR, en jaune le CAC 40 NR

PERFORMANCES CUMULEES



(1) Source Bloomberg : performances du 08/01/1999 au 01/12/2019

(2) Pour le CAC Small : avec dividendes réinvestis seulement à partir du 24/12/2004, date de sa création

A retenir

1 / Homogénéisation des performances des différents indices : pas de décrochage prononcé des petites et moyennes capitalisations, et un volume d'échange qui, de notre point de vue, ne s'est pas dégradé.

2/ Visibilité réduite sur l'ampleur de la révision des perspectives des entreprises.

3/ La réponse massive et sans précédent des gouvernements face à la crise du coronavirus sera un soutien aux PME.

4/ Les entreprises les plus solides saisiront les opportunités de fusions acquisitions leur permettant de conquérir des parts de marché ou de diversifier leur offre de produits et services. Ces opérations d'offres publiques constituent un soutien au segment des petites et moyennes capitalisations

5/ Préparer le scénario de reprise : avec un €uro qui reste raisonnable, un pétrole très bon marché, un soutien financier sans précédent des Etats et des Banques Centrales et des taux durablement bas (le fameux « alignement des planètes »), nous retrouvons les ingrédients qui ont permis aux marchés actions et au segment des PME-ETI leur très beau parcours des 10 dernières années.

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.

Document non contractuel, Achevé de rédiger 01/04/2020