

Portzamparc Europe PME ISR – Podcast enregistré le 02/05/2022

Geoffrey Melchior, gérant, fait le point sur Portzamparc Europe PME ISR sur le début de l'année 2022.



labelRelance 

Le fonds Portzamparc Europe PME ISR

Portzamparc Europe PME ISR est un fonds investi sur les petites et moyennes capitalisations françaises, éligible au PEA-PME.

Le process d'investissement repose sur 3 piliers:

- Une **approche quantitative** qui s'appuie sur les apports de la finance comportementale.
- 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.
- La prise en compte de données **extra-financières**.

Pour rappel, le fonds a été **labellisé ISR** en décembre 2020.

Contexte macroéconomique

Dans la continuité de l'année 2021, **l'inflation demeure l'un des principaux catalyseurs des marchés financiers**. Le renforcement des anticipations inflationnistes amène les différentes banques centrales à adapter leur politique monétaire plus rapidement qu'escompté. Depuis le début de l'année les discours des institutions se sont clairement durcis. Le programme d'achat d'obligations de la BCE devrait s'interrompre dans le courant de l'année et la porte est désormais ouverte en Europe pour une éventuelle hausse des taux au quatrième trimestre en fonction de l'évolution des données.

La tonalité est la même de l'autre côté de l'Atlantique. Comme souvent, l'économie américaine est en avance et a acté une hausse de taux de **25 points de base** en mars. Dans le même temps, les prévisions de croissance ont été ramenées de **4% à 2,8%** alors que les perspectives d'inflation ont été révisées à la hausse.

Ainsi, on comprend aisément le défi majeur des banques centrale : **briser les tendances inflationnistes sans affecter la croissance**.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie fin février est le second élément majeur qui a façonné les tendances majeures. En effet, au-delà de l'augmentation de la prime de risque globale appliquée aux marchés financiers, les conséquences directes du conflit et des sanctions économiques qui en découlent pèseront probablement durablement sur le cours des matières premières et agricoles. Les entreprises devront donc composer avec de nouvelles contraintes sur les chaînes d'approvisionnement au moment où la résurgence de la pandémie de Covid 19 implique de nouveaux confinements notamment en Chine.

Vous l'avez donc compris le maître mot de ce début d'année a été la volatilité à tous les étages et nous avons dû régulièrement adapté le portefeuille aux changements de dynamique. Nous y reviendrons plus en détail par la suite.

Structure du fonds

Au 31/03/2022, le fonds Portzamparc Europe PME ISR est investi à hauteur de **93%** en actions et est concentré sur **43** positions avec les **10 premières lignes représentant 33% du portefeuille**. La part des sociétés hors France représente plus de **60%**, les plus grosses pondérations étant **Van Lanschot** dans le secteur de la finance aux Pays-Bas, **Solaria** en Espagne dans le secteur des énergies vertes ou encore l'ESN italienne **Be Shaping The Future**, pour ne citer que ces valeurs. **Le style de gestion du fonds est Blend**. En fonction des phases de marché, l'équipe de gestion pourra naviguer entre des valeurs de croissance à forte visibilité et des valeurs cycliques ou value. Vous l'avez compris, face à la volatilité qui est restée forte sur ce 1^{er} trimestre, le fonds est plutôt situé sur un point d'équilibre entre ces 2 styles.

Point sur les performances

Du côté des performances, la part C du fonds affiche une baisse de **-6,5%** au 31/03/2022, à comparer avec un indice des petites valeurs européennes, le MSCI EMU Micro Cap NR, en baisse de **-8,8%**.

Si l'on regarde plus en détail :

Les principaux contributeurs à la performance sont de loin les secteurs de **l'Energie** et des **Services aux collectivités**, avec **2,5 pts** de contribution positive avec La Française de **l'Energie +56%**, **Solaria +19%** ou encore **Albioma +22%** l'ensemble du secteur étant revenu sur le devant de la scène avec les sanctions contre la Russie.

**Source Portzamparc Gestion – Données au 31/03/22*

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

Propos recueillis le 02/05/2022

SES-imagotag, solutions d'étiquetage électronique, figure également parmi les meilleurs contributeurs sur le trimestre avec une hausse de **+24% (+0,6 pt de contrib)** grâce à la signature d'un partenariat stratégique avec **Walmart US** pour équiper ses magasins modifiant ainsi la dimension du groupe.

Du côté des ESN, **Sword et Be Shaping The Future** complètent le tableau des contributeurs positifs, ressortant en hausse respectivement de **+12% et +18%** pour une contribution totale à la performance de **+1,1pt**. La première a publié d'excellents résultats 2021 nettement supérieurs aux standards du secteur et a relevé également ses perspectives de croissance. La seconde profite d'une offre de rachat de la part de la société Engineering avec une prime de **+30%** sur le dernier cours avant l'annonce.

A l'opposé, sous l'impulsion d'une remontée des taux plus rapide qu'anticipée, les valeurs ayant des multiples de valorisation élevés ont subi de violentes prises de bénéfices et figurent parmi les contributeurs négatifs, à l'image de **Esker et Interparfums** en baisse respectivement de **-53% et -23%**.

Point sur les mouvements récents

Pour conclure cette rétrospective sur le 1^{er} trimestre écoulé, je vous propose de revenir sur les mouvements réalisés et sur le positionnement que nous adoptons en ce début d'année 2022. Vous l'avez compris le contexte inflationniste et géo-politique ont profondément changé la physionomie des marchés. Les choix opérés par les investisseurs peuvent à ce stade ne pas sembler refléter la qualité des fondamentaux de certaines entreprises. Pour autant, ce mouvement nous a semblé suffisamment important et durable pour aller plus loin dans l'adaptation de nos portefeuilles à cette nouvelle donne.

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

Les secteurs de **L'Energie et des Services aux collectivités** ont été sensiblement renforcés depuis le début de l'année pour atteindre un poids de **10%** en revenant sur certaines valeurs comme **Solaria ou Albioma**. Nous sommes revenus rapidement sur ce secteur face à la nécessité d'accélérer la transition énergétique pour réduire la dépendance de l'Europe aux énergies fossiles, notamment au gaz russe.

Le secteur de la **techno** a été allégé pour atteindre **30%** du portefeuille. Nous avons vendu la position en **Soitec (semi-conducteurs)** suite à l'annonce surprise du changement de CEO décidé par le Conseil d'Administration qui engendre de nombreuses interrogations ainsi que la position en **Nordic Semiconductor** face au retournement du marché sur les valeurs à haut multiple. Nous avons également pris des profits sur le sous-secteur des ESN et des sociétés de conseil suite à un incroyable parcours en 2021. Toutefois, cette thématique ressort toujours de manière prépondérante à hauteur de 13% du portefeuille à travers les **sociétés Sword, Wavestone, GFT Technologies ou encore Be Shaping The Future** (actuellement sous offre de rachat).

Au sein du secteur de l'industrie, qui représente **22%** du portefeuille, nous avons accru notre sélectivité sur des sociétés disposant d'un pricing power important, capables de répercuter aisément la hausse des coûts des intrants ou du fret, c'est le cas de **Lectra (fabricant de machine de découpe du textile et du cuir) et LU-VE (équipements pour la réfrigération et la climatisation industrielles)**. À l'opposé, les acteurs les plus pénalisés par l'inflation des coûts ont été vendus à l'image de **Biesse (fabricant de machines de découpe du bois)**.

Conclusion

En guise de conclusion, ce qu'il faut retenir est que **le pragmatisme l'a emporté dans la conduite de nos portefeuilles au cours de ce 1er trimestre**. Les fondamentaux des entreprises de croissance demeurent excellents mais le changement d'environnement notamment inflationniste nous semble influencer le comportement des investisseurs. Ce message a été suffisamment important pour ne pas être ignoré dans le positionnement du portefeuille

Par ailleurs, nous continuerons d'être particulièrement vigilants quant aux conséquences économiques du conflit en Ukraine et sur la poursuite du resserrement des conditions monétaires.

Je vous remercie de votre écoute et vous donne rendez à la fin du 1er semestre. Je vous remercie de votre écoute. L'équipe commerciale & la gestion se tiennent à votre disposition pour répondre à toutes vos questions.

**Source Portzamparc Gestion – Données au 31/03/22*

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

Propos recueillis le 02/05/2022

Equipe de gestion
**Benjamin
GLUSSOT**

**Adil
KADA**

**Sylvain
LANDREAU**

**Geoffrey
MELCHIOR**

Echelle de risque simplifiée

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible.												A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé.
	1	2	3	4	5	6	7					

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.

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

Calcul de la Valeur Liquidative

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

Souscription / Rachat

Heure limite	11h30
Centralisateur	CACEIS Bank
Règlement / Livraison	J+5 ouvrés

Frais et Commissions

Frais de gestion	2,00%
Commission de souscription (non acquis)	2,00% Max
Commission de rachat (non acquis)	Néant
Commission de surperformance : 20% TTC de la performance annuelle du fonds au-delà de celle de l'indice CAC Mid & Small NR (dividendes réinvestis)	

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.

VOTRE INTERLOCUTEUR

Karim Jellaba
jellaba@portzamparc.fr

02 40 44 94 41

06 73 43 73 83

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.