

Portzamparc Opportunités ISR – Podcast enregistré le 31/01/2022



Benjamin Glusot, gérant, revient sur l'année du fonds Portzamparc Opportunités ISR.

Je suis Benjamin Glusot et je suis ravi de vous présenter pour la 1ère fois le fonds Portzamparc Opportunités ISR. En effet, j'ai pris la suite d'Adil Kada, le 1er novembre 2021 et nous allons revenir sur le comportement du fonds au cours de l'année 2021 ainsi que nos choix réalisés au cours du dernier trimestre pour aborder 2022.

Portzamparc Opportunités ISR est un fonds qui permet de vous exposer aux actions européennes de toutes capitalisations. Depuis 2021, l'ajout de la dénomination ISR signifie que le fonds est devenu un fonds ISR au sens de la catégorie 1 de l'AMF et de l'article 8 SFDR.

Ceci implique que la gestion ESG devient un élément central de notre process de gestion et que le fonds surperforme significativement son univers de référence sur les critères extra financiers.

Nous privilégions une allocation concentrée sur une sélection de 30 à 40 entreprises avec un biais sur les grandes capitalisations. La capitalisation médiane actuelle est de 16 Mds € et la capitalisation moyenne est de 78 Mds €.

Le processus de gestion repose sur 3 piliers fondamentaux. Nous utilisons une approche quantitative basée sur le momentum des cours de bourse et les apports de la finance comportementale. Notre objectif est de mieux appréhender les dynamiques de long terme qui animent les marchés financiers afin d'adapter la structure de nos portefeuilles en fonction de leurs évolutions. En parallèle, nous réalisons une analyse financière et extra financière des entreprises, ce qui implique des rencontres régulières avec les dirigeants d'entreprises.

2021 : performances & rotations sectorielles

2021 s'est achevée sur l'une des meilleures performances enregistrées au cours de ces 10 dernières années. L'Euro Stoxx NR, notre indice de référence a progressé de 22,67%. Pour autant, ces éléments ne traduisent pas réellement la complexité de la construction de cette performance tout au long de l'exercice.

Cette **année boursière a été marquée par plusieurs rotations sectorielles** relativement violentes qui nous amènent à nous adapter de manière permanente.

Ainsi les thématiques réflation et ouverture de l'économie qui ont animé les marchés financiers au 1er trimestre ont amené les investisseurs à privilégier les secteurs cycliques et aux valorisations décotées comme la Banque, les matières premières ou l'industrie.

La seconde partie d'année marquée par le discours toujours accommodant des banques centrales concernant une inflation jugée comme « transitoire » a contribué à la détente des taux d'intérêt. Ce contexte a favorisé le **retour sur le devant de la scène des valeurs de qualité et de croissance offrant de la visibilité** : secteurs de la technologie et du luxe en tête.

Vous l'avez donc compris les maîtres mots de cette année 2021 ont été **équilibre et flexibilité**. Nous avons régulièrement adapté le portefeuille aux changements de dynamique tout en veillant à privilégier des entreprises proposant de la visibilité, un certain pouvoir en terme de fixation des prix et surtout une structure financière leur permettant de mettre en œuvre leur stratégie sans contrainte.

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

Propos recueillis le 31/01/2022

En 2021, les énergies vertes se retournent tandis que le luxe continue sa progression.

Grand gagnant en 2020, le secteur des énergies renouvelables a connu une année 2021 bien plus compliquée. En effet, de manière générale la valorisation de ces entreprises a largement intégré le potentiel de croissance que les politiques volontaristes en matière de transition énergétiques impliquent. En revanche, les investisseurs ont probablement sous-estimé l'importance des investissements à réaliser pour créer des infrastructures qui mettront encore du temps avant de produire. Comme un problème vient rarement seul, ces entreprises ont dû composer avec l'inflation des matières premières aux conséquences différentes selon les acteurs.

Solaria a fait le choix de retarder la livraison de certaines installations pour s'offrir plus de flexibilité financière. En raison de sa forte valorisation d'alors, ces décalages n'ont pas été pardonnés par les marchés. Cet investissement nous aura coûté 1% de performance. Le constat est le même pour **Neoen**. A l'instar du secteur de l'éolien, l'entreprise a subi l'augmentation des matières premières et des décalages de projets. Autant de facteurs qui ont pesé sur la marge de l'entreprise et qui a amputé la performance à hauteur de 0,69% dans le portefeuille. Au total, la thématique des énergies vertes nous aura coûté près de 3% sur l'ensemble de l'année.

A l'opposé, les valeurs du luxe ont de nouveau réalisé un parcours remarquable en 2021. Malgré une activité touristique encore contrainte par les mesures de restrictions sur les voyages, le développement du commerce en ligne et les achats domestiques ont plus que compensé et surtout permis d'accroître les marges. Ainsi **Hermès**, enregistre une croissance de plus de 40% et surtout une marge record de plus de 40% à la fin du premier semestre. La qualité de ses résultats lui permettant de progresser de 80% sur l'année. La diversification des activités de **LVMH** et son statut de leader mondial a permis à la société de progressivement augmenter les prix. Son parcours boursier nous apporté 2,25% de performance. Les valeurs technologiques ne sont pas en reste. L'année a été marquée par la pénurie mondiale des semi-conducteurs que nous retrouvons désormais dans quasiment tous les objets de notre quotidien. **ASML Holding** est un équipementier c'est-à-dire que l'entreprise produit les machines qui permettent de fabriquer les semi-conducteurs. Par ailleurs, sa technologie EUV permet de graver plus de capacités sur des puces encore plus petites. Son avantage technologique lui confère une part de marché de plus de 90% et un pricing power sans égal. Dans ce contexte, les prises de commandes se sont accélérées et le titre aura contribué à la performance à hauteur de 2,93%.

Enfin, nos choix dans le secteur de la construction ont également positivement contribué. **Fluidra**, acteur spécialisé dans la conception et la commercialisation de piscines a profité des changements de comportements des consommateurs suite aux confinements successifs. Par ailleurs, sa stratégie de croissance externe avec l'acquisition de S.R Smith et de Taylor Water Technologies lui permet de se renforcer dans des zones à forte croissance. Fluidra nous apporté 1,47% de performance.

Schneider Electric, leader mondial de la gestion électrique bénéficie des tendances structurelles que sont l'électrification et la décarbonisation de l'industrie et des bâtiments. Lors de sa journée investisseurs en décembre, le management a montré sa confiance dans sa capacité à délivrer une croissance organique annualisée de plus de 5% en tirant profit de sa stratégie de croissance externe réalisée au cours des dernières années. Cet autre leader mondial a contribué à hauteur de 1,62% à la performance.

Les principaux contributeurs : le luxe et l'industrie

Valeurs	Poids	Contributions
HERMES INTERNATIONAL (luxe)	6,05	3,32
ASML (semi-conducteurs)	6,01	2,93
LVMH (luxe)	4,91	2,25
SCHNEIDER Electric (Industrie)	4,84	1,62
FLUIDRA (Piscine)	2,96	1,47

Les énergie vertes pèsent sur les performances

Valeurs	Poids	Contributions
SOLARIA ENERGIA (énergie solaire)	0,60	-1
EDP RENOVAVEIS (énergie renouvelable)	2,09	-0,96
FlatexDEGIRO (services financiers)	0,31	-0,69
NEOEN (énergie renouvelable)	0,31	-0,69
ALFEN BEHEER (transition énergétique)	0,68	-0,64

Source Portzamparc Gestion – Données au 31/12/2021

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

Propos recueillis le 31/01/2022

Comprendre nos derniers actes de gestion

Pour conclure cette large rétrospective de l'année écoulée, je vous propose de revenir sur les mouvements opérés au cours de ce dernier trimestre et sur le positionnement que nous avons adopté pour aborder ce début d'année 2022.

Face à l'évolution du discours des banques centrales qui ont commencé à adopter un ton moins accommodant, nous avons **repris le rééquilibrage de nos portefeuilles**.

Tout d'abord, nous avons **vendu les actions des entreprises pour lesquelles, nous doutions de leur capacité à maintenir leurs marges dans un environnement inflationniste**. Ce fut la raison de la vente de **Rockwool**, entreprise spécialisée dans la production et commercialisation de produits d'isolation fabriqués à partir de roche volcanique.

Nous avons également choisi de prendre partiellement nos bénéfices sur les cas d'investissement qui ont largement contribué à la performance 2021 mais dont les valorisations s'écartaient largement de leur standard historique tels qu'**ASML Holding et Hermès**.

Enfin, dernière phase de rééquilibrage, nous avons progressivement **augmenté notre exposition aux entreprises plus exposées au cycle économique et aux valorisations moins exigeantes** afin de nous adapter à une éventuelle normalisation des taux d'intérêts. Dans le secteur de la chimie, **Arkema** qui poursuit le recentrage de ses activités vers les matériaux de spécialité lui permettant ainsi de capitaliser sur sa capacité d'innovation a intégré le portefeuille.

Du côté des valeurs financières, nous avons augmenté notre exposition au groupe Néerlandais **ING Groep**. La poursuite de l'amélioration des conditions économiques devrait conduire à une nouvelle baisse des provisions. De plus, la cession de l'activité banque de détail en France sera un autre catalyseur favorable à la normalisation de la valorisation.

En parallèle, nous avons **réduit notre sous-exposition au secteur de l'assurance** en achetant **Axa**. L'acquisition de XL groupe en 2018 qui avait négativement surpris le marché en 2018 est en passe d'être digérée et les restructurations menées devraient permettre à la branche américaine d'atteindre ses objectifs. Ces éléments contribueront à l'amélioration du retour aux actionnaires avec notamment un programme de rachat d'actions de 1.7 milliards d'euros qui court jusqu'en avril 2022.

Nous vous donnons rendez-vous prochainement pour faire un point sur le premier trimestre 2022. L'équipe commerciale et de la gestion se tiennent à votre disposition pour vous apporter les compléments d'informations que vous jugerez nécessaires.

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

Propos recueillis le 31/01/2022

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.

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	FR0007394762
Classification AMF	Actions des pays de l'Union Européenne
Affectation des résultats	Capitalisation
Société de Gestion	Portzamparc gestion
Dépositaire	CACEIS Bank
Valorisateur	CACEIS Fastnet
Date de création	14 mars 1986

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+1 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, l'EURO STOXX 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.

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.