

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

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



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 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 PME ISR est investi à hauteur de **96% en actions** et est concentré sur **46 positions avec les 10 premières lignes représentant 35% du portefeuille**. La part des sociétés hors France représente **15%**, les principales étant **Van Lanschot** et **ASR** dans le secteur de la finance aux Pays-Bas ou encore **Solaria** en Espagne dans le secteur des énergies vertes. **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 **-7,1%** au 31/03/2022, à comparer avec un indice des petites valeurs françaises, le CAC Small NR, en baisse de **-7,6%**.

Si nous regardons plus en détail :

Les principaux contributeurs à la performance sont de loin les secteurs de **l'Énergie** et des **Services aux collectivités**, près de 3 pts de contribution positive avec **La Française de l'Énergie +56%**, **Solaria +36%**, **Albioma +22%** ou encore **GTT +19%**, 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% (+1,1 pt de contributions)** 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** complète le tableau des contributeurs positifs, ressortant en hausse de **+12%** et une contribution à la performance de **+0,6pt**. La société a publié d'excellents résultats 2021 nettement supérieurs aux standards du secteur et a relevé également ses perspectives de croissance.

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 **-26%**.

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 point de **12%** en revenant sur certaines valeurs comme **Solaria**, **Albioma** ou encore **GTT** dans le fonds. 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 un peu plus de **30%** du portefeuille. Nous avons coupé en 2 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. 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 **15%** du portefeuille à travers les **sociétés Sword, Wavestone, Neurones ou encore SII**

Nous avons également allégé notre exposition aux valeurs cycliques pour tenir compte d'un environnement économique plus incertain. Le secteur de la consommation discrétionnaire a ainsi été à nouveau allégé pour atteindre **11%** du portefeuille, notamment à travers la vente de **Trigano (fabricant de camping-cars)** et de **Aeffe (luxe en Italie)** ainsi que l'allègement d'**Interparfums (parfumerie)**. Par contre au sein de ce secteur, nous sommes restés fortement pondérés sur la thématique du nautisme avec **Fontaine Pajot et Catana** face à des carnets de commandes atteignant des niveaux records.

Au sein du secteur de l'industrie, qui représente **23%** 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 **Delta Plus Group (équipements de protection individuelle)**. À l'opposé, les acteurs les plus pénalisés par l'inflation des coûts ont été vendu 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 1^{er} 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. L'équipe commerciale et 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.	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> 1234567 </div>	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	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.