

Portzamparc PME ISR – Podcast enregistré le 04/02/2022

Geoffrey Melchior, gérant, fait le point sur Portzamparc PME ISR.



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 et est devenu depuis début mars 2021 un **fonds ISR** au sens de la **catégorie 1 AMF** et de **l'article 8 SFDR**.

Pour en savoir plus sur notre démarche responsable, je vous invite vivement à consulter notre méthodologie détaillée sur notre site portzamparcgestion.fr

Contexte macroéconomique

Les marchés actions ont battu tous les records, malgré les inquiétudes qui ont plané tout au long de l'année.

- Le **CAC 40** devient l'indice le plus performant en 2021 des principaux indices mondiaux, après avoir clôturé luxueusement l'année à **+29%**
- Les **small caps** ont ralenti après un démarrage favorable en début de l'année, ils n'ont jamais vraiment pu rattraper leur retard par rapport aux large caps et ils clôturé l'année avec une hausse **+23%**.

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

- Au premier trimestre, les thématiques reflation et ouverture de l'économie ont animé les marchés financiers et 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.

L'année 2021 a été marquée par « Équilibre » et « Flexibilité », ce que nous a entraîné à régulièrement adapter le portefeuille aux changements de dynamique

Structure du fonds

Au 31/12/2021, le fonds Portzamparc PME ISR est investi à hauteur de 98% en **actions** et est concentré sur 45 positions avec les 10 premières lignes représentant 37% du portefeuille. La part des sociétés hors France représente 13%, les principales étant **Van Lanschot** et **ASR** dans le secteur de la **finance** aux Pays-Bas ou encore **Elmos** en Allemagne dans le secteur des **semi-conducteurs**.

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**. Face aux nombreuses rotations sectorielles violentes que nous avons citées précédemment, le fonds est aujourd'hui plutôt situé sur un point d'équilibre entre ces 2 styles.

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

- Un secteur de la **technologie** qui représente toujours 35% du portefeuille avec une thématique des ESN et des sociétés de conseil qui ressort de manière prépondérante à hauteur de 15% du portefeuille.

**Source Portzamparc Gestion – Données au 31/12/21*

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

- Le secteur de l'**industrie** a été renforcé en fin d'année et atteint 21% du portefeuille avec une sélectivité accrue sur les 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 Mersen, Jacquet Metals ou encore Derichebourg.
- Le secteur de la **finance** a également été renforcé sur la deuxième partie de l'année pour atteindre un peu moins de 10% du portefeuille.
- Le secteur de la **consommation discrétionnaire** a été allégé pour atteindre 15% du portefeuille, notamment à travers le secteur automobile.
Au sein de ce secteur nous sommes fortement pondérer sur les thématiques:
 - Du nautisme avec Fountaine Pajot et Catana face à des carnets de commandes records
 - Du luxe avec Interparfums dans la parfumerie et Aeffe dans la mode en Italie
- À l'opposé certains secteurs ou thématiques fortement représentés dans le fonds en début d'année ont été fortement allégés dès le trimestre, face à un momentum qui s'est totalement retourné.
C'est le cas :
 - Du secteur des **jeux vidéo** : 10% en début d'année contre 2% aujourd'hui sur Bigben (développeur de jeux vidéo et accessoires gaming)
 - Du secteur des **énergies renouvelables** : 15% du fonds (Solaria, Encavis ou Albioma) contre 2% sur La française de l'énergie (spécialiste de la captation du gaz de mines)

Point sur les performances

La part C du fonds affiche une performance annuelle de **+20,9%** au 31/12/2021. En prenant un peu de recul, des performances de bonnes factures qui permettent de porter la performance sur 3 ans à +48%.

Si nous regardons plus en détails :

- Le principal contributeur à la performance est de loin le secteur des **ESN** et des **sociétés de conseil** avec Sword +57%, Wavestone +84%, SII +93%, et Neurones +73%, contribuant au total à 7,5 points de performance. Les publications ont été très bonnes et les guidances relevées à plusieurs reprises face à l'accélération du nombre d'appels d'offres en provenance de leurs clients pour des projets de transformation digitale.
- Dans l'**industrie** et la **consommation discrétionnaire**, se distinguent les sociétés **Derichebourg** (+72%, +2pts de perf) et **Jacquet Metals** (+54%, +1,2pts) qui profitent toutes les deux de la forte hausse des métaux industriels, Chargeurs (+57%, +1,2pts) groupe industriel dont la capacité à saisir des opportunités pendant les crises n'est plus à démontrer, ou encore **Fountaine Pajot** (+67%, +1,2pts) dans les catamarans.
- Notons également les très bonnes performances de **Unieuro** (+67%, +4pts), le Fnac-Darty italien qui profite de la montée au capital du **groupe Iliad** ou encore **Virbac** (+79%, +1,9pts) dans la santé animale dont les perspectives 2021 ont été relevées à 4 reprises.
- A l'opposé, parmi les contributeurs négatifs nous retrouvons le secteur des énergies renouvelables sur lequel nous étions encore fortement investis sur le premier trimestre sur **Solaria** -25%, **Encavis** -27% et **Albioma** -27%. Nous avons venu les positions à la fin du T1 mais cela aura coûté au total 2,5 points de performance. Parmi les autres contributeurs négatifs, on retrouve également Solutions 30. Nous avons pourtant allégé la position en avril (2% du fonds) en amont de l'annonce la non-certification des comptes. Nous avons ensuite sorti totalement la position. Cela a coûté en absolu 0,9 point au fonds.

Point sur les mouvements

Revenons sur les mouvements réalisés sur la deuxième partie de l'année 2021 et sur le positionnement que nous adoptons pour aborder ce début d'année 2022.

- Nous avons poursuivi le renforcement de valeurs cycliques tout au long de l'année en portant une attention particulière sur celles capables de maintenir leurs marges dans un environnement inflationniste. Nous avons ainsi initié des positions en :

**Source Portzamparc Gestion – Données au 27/09/21*

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

- **Manitou**, leader européen des chariots télescopiques pour les marchés de la construction, l'**agriculture** et l'**industrie**. Les récentes prises de commandes massives couplées à son agilité industrielle devrait permettre au groupe de connaître une forte croissance en 2022.
- **Mersen**, leader mondial des matériaux carbonés et applications graphites à destination de multiples industries, devrait profiter de l'accélération de son développement sur des marchés en croissances structurelles tels que les semi-conducteurs, les **énergies renouvelables** ou le **transport**.
- **Séché Environnement**, acteur majeur français du traitement des déchets, notamment des déchets dangereux issus de l'**industrie**
- À l'opposé, durant l'été, nous avons soldé notre seule exposition au secteur **automobile** avec le vente de **Polytec**, plasturgiste allemand pour le secteur automobile, face à des problématiques d'approvisionnements sur l'ensemble de la chaîne difficilement gérables.
- Plus tardivement dans l'année, nous avons commencé à revenir sur le secteur **aéronautique** à travers le **groupe LISI**, spécialiste français des fixations, qui devrait notamment profiter du relèvement des cadences d'Airbus.
- Afin de prendre en compte l'inflexion du discours des banques centrales, nous avons également renforcé nos positions dans le secteur de la finance à travers 2 acteurs néerlandais : **Van Lanschot Kempen**, banque privée indépendante qui consolide le marché **Benelux** à travers de multiples acquisitions et **ASR Nederland**, 3^e groupe d'assurances néerlandais et pionnier de l'investissement responsable, qui devrait profiter de la remontée des taux.
- À l'opposé, du côté des ventes, en raison soit de résultats financiers ressortis inférieurs aux attentes soit d'un momentum boursier devenu défavorable, nous avons vendu les positions en Quadient (solutions de gestion du courrier), Aures Technologies (fabricant de terminaux de points de vente), **Claranova** (impression digitale et logiciels) ou encore **Instone** (promoteur immobilier allemand).

Conclusion

Le cycle économique d'expansion devrait se poursuivre et la tendance de fonds devrait rester porteuse. Pour autant, face à la récente évolution du discours des banques centrales qui ont commencé à adopter un ton moins accommodant, les rotations inter et intra-sectorielles devraient perdurer selon nous, nous amenant à privilégier un portefeuille équilibré entre les **secteurs** et entre les **styles** d'investissements (Growth/Value).

Nous vous remercions de votre écoute. L'équipe commerciale & la gestion sont disponibles pour répondre à toutes vos questions.

**Source Portzamparc Gestion – Données au 27/09/21*

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

