

Point trimestriel sur notre Gestion Déléguée

– Podcast enregistré le 14/04/2022



Sylvain Landreau responsable de la Multigestion chez Portzamparc gestion fait le point des trois premiers mois de l'année sur nos mandats dans le cadre de la gestion déléguée proposée au sein du contrat Cardif Elite.

Zoom sur les performances de nos 3 profils

Sur ce premier trimestre, nos profils enregistrent une performance nette des frais de gestion de :

- -9,47% sur le profil **Dynamique** avec une exposition actions au 31 mars de 92%,
- -6,97% sur le profil **Équilibré** avec une exposition actions de 54%,
- -5,38% sur le profil **Modéré** avec une exposition actions de 20%.

Notre positionnement actuel

En termes d'allocation, à fin mars 2022, le profil **Équilibré** est exposé à hauteur de 54% en actions, 29% en obligations et 17% en fonds alternatifs.

Le profil de risque est identique au trimestre précédent mais nous avons renforcé la gestion alternative au détriment des fonds obligataires. Concernant l'exposition aux actions, elle est conservée et ainsi nous restons à surpondérer les actions. Je vous rappelle que le profil Équilibré peut monter jusqu'à 60% d'actions et descendre à 20% au minimum.

Nos choix d'allocation se déclinent comme suit :

- Préférence pour les **actions**, malgré plus de volatilité et des révisions baissières d'un point de vue économique en raison principalement de la guerre en Ukraine, l'environnement est toujours porteur et le momentum actions haussier.
 - Préférence pour une gestion défensive/value:
 - Aux US : 68% Value ; 32% Croissance
 - En Europe : 100% Blend
- D'un point de vue géographique, nous avons une préférence pour les **actions européennes**. Au sein de ses actions, nous détenons des positions sur les petites et moyennes capitalisations pour profiter de la sous valorisation relative de ces valeurs par rapport à leurs grandes sœurs, de la dynamique des opérations financières illustrée par davantage de croissance extrême ou d'OPA, c'est-à-dire d'opérations d'acquisition par d'autres sociétés incluant une prime sur les derniers cours cotés. Ces PME/ETI sont aussi généralement plus flexibles et génèrent plus de croissance que les grandes valeurs.
- Nous sommes aussi exposés sur les valeurs innovantes au sein des sociétés environnementales. Ce thème qui nous est cher prend pleinement son sens face aux enjeux de dépendance énergétique et à la fragilité de l'Europe par rapport à l'approvisionnement russe.
- Nous maintenons notre préférence pour le risque de **crédit obligataire** : subordonnées financières et dette High Yield. Avec l'augmentation des taux et des spreads, le rendement s'est apprécié, il est maintenant autour des 4%. Ce rendement nous permet d'être mieux protégé de la hausse que les obligations gouvernementales.

* Source Portzamparc Gestion – Données au 31/03/2022.

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

Propos recueillis le 14/04/2022

En complément des obligations, nous diversifions cette stratégie low risk grâce à la **gestion alternative**. Nous optimisons ainsi la construction de portefeuille grâce à des supports à faible corrélation, et l'espérance de rentabilité en s'extrayant au maximum d'un marché obligataire peu rémunérateur et même à rentabilité négative dans le contexte de remontée de taux.

Sur les devises, nous sommes toujours positifs sur le dollar. Le profil Equilibré est exposé à hauteur de 26%. Cette position nous sert également de couverture contre la hausse de taux et la volatilité des marchés.

Regard sur les contributions à la performance

Sur ce trimestre, nos 3 meilleurs contributeurs sont :

- **DNCA Invest Alpha Bonds** à +2.13%, trois principales stratégies ont été gagnantes : la hausse des taux, les anticipations d'inflation et les devises émergentes sélectionnées dans le portefeuille.
- **JPM US Value** à +1.17% qui a profité de la surperformance du style Value et du renforcement du dollar face à l'euro.
- **Candriam Absolute Return Equity Market Neutral** à +0.75% que nous allons commenter dans nos mouvements.

A l'inverse les trois fonds les moins performants sur le trimestre sont :

- **MS US Advantage** à -24.94% en dollar et -23.37% en euro. A contrario du fonds JPM, les valeurs de forte croissance aux Etats-Unis ont été délaissées notamment en raison de la hausse des taux et d'un contexte sanitaire offrant un peu plus de visibilité sur la réouverture de l'économie.
- **Comgest Growth Europe** à -13.40% qui a pâti également de son style croissance en Europe.
- **BGF Euro Markets** à - 12.06%.

Les mouvements au premier trimestre

Nous avons réalisé deux mouvements majeurs au 1^{er} trimestre:

- Début février suite à l'évolution de la communication de la FED et au momentum qui s'inverse entre les styles Growth et Value, nous avons allégé au sein de la poche actions notre position sur le fonds **MS US Advantage** (valeurs de croissance américaines) au profit de fonds plus orientés Value : **JPM US Value** et sur la partie Small Caps, le fonds **Legg Mason Royce US Small Cap Opportunity**.
- Nous avons aussi allégé les obligations diversifiées monde au profit d'un fonds alternatif de valeur relative et rebalancement des indices, le fonds **Candriam Absolute Return Equity Market Neutral**. Les investisseurs font de plus en plus appel aux trackers qui répliquent les indices. Nous estimons que ça déstructure les marchés créant des opportunités pour ces stratégies.
- Fin-mars, nous avons renforcé les **actions américaines** et allégé les **actions européennes**. Le choc à la hausse sur les prix de l'énergie, des matières premières et plus globalement la situation en Ukraine auront un impact plus limité sur la croissance du PIB aux US qu'en Europe (-0.5% de révision contre -1% attendu en zone euro). La zone euro reste toujours plus attractive en termes de valorisation mais la dynamique des résultats à venir pourrait être moins bon.

* Source Portzamparc Gestion – Données au 31/03/2022.

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

Propos recueillis le 14/04/2022

- Nous avons aussi allégé le fonds **Helium Sélection**, estimant que les opérations de marché (M&A, OPA...) risquent de ralentir dans un marché plus volatil pour renforcer les obligations subordonnées financières. La tension sur les spreads des subordonnées financières, liée notamment à l'exposition des banques européennes à la Russie, redonne un point d'entrée intéressant pour cette classe d'actif. Nous estimons que le marché a surestimé le risque eu égard à l'impact sur les Core Tier 1 (entre 50 et 150 bp en fonction des banques et du scénario retenu). Le rendement des Additional Tier 1 est maintenant de plus de 5%.

Les Perspectives

- Les conséquences du conflit entre la Russie et l'Ukraine et des sanctions économiques qui en découlent se sont rapidement matérialisées. Les prix des matières premières et agricoles ont largement augmenté et continueront d'alimenter les pressions inflationnistes au cours des prochains mois. Les entreprises devront également composer avec de nouvelles contraintes sur les chaînes d'approvisionnement au moment où la résurgence de la pandémie de Covid 19 a impliqué de nouveaux confinements notamment en Chine.
- Ce contexte anxiogène pèse également sur la confiance des consommateurs qui demeure le principal moteur de la croissance en Europe et aux Etats-Unis. L'ensemble de ces éléments nous a amené à adapter nos portefeuilles afin de répondre au double défi que constituent les pressions inflationnistes et le ralentissement du rythme de croissance au niveau mondial.

Merci pour votre écoute, je vous donne rendez-vous e, juillet pour faire le point sur le deuxième trimestre de 2022. N'hésitez pas à revenir vers nous si vous avez des questions sur les profils, les stratégies et les supports.

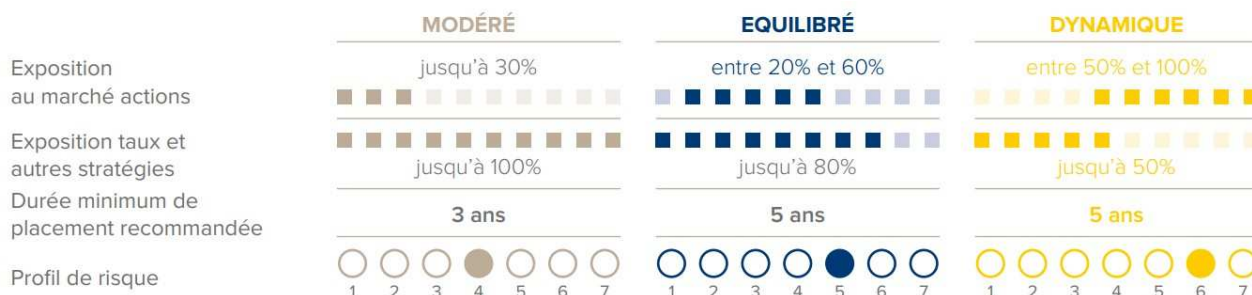
A très bientôt

** Source Portzamparc Gestion – Données au 31/03/2022.*

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

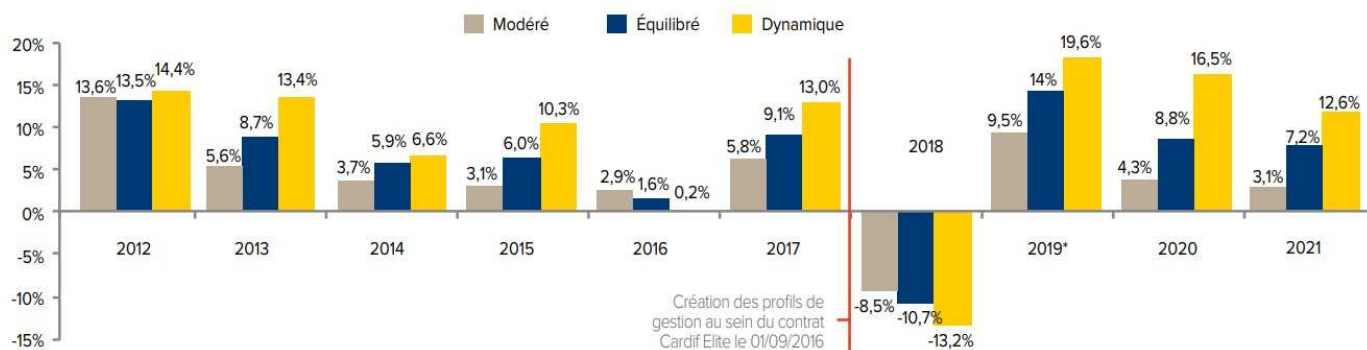
Propos recueillis le 14/04/2022

3 profils de gestion pour 3 niveaux de rendement/risque



Le calcul de l'indicateur synthétique du profil rendement/risque est basé sur la volatilité historique à cinq ans. Le niveau indiqué n'est pas une cible ou une garantie de risque et est sujet à des modifications dans le temps. Le premier nombre ne correspond pas à un investissement sans risque. Cet indicateur diffère du SRI présent sur le Document d'Information Synthétique (DIS) par sa méthodologie de calcul et ses fourchettes de volatilité. Calcul effectué à la date du 31/12/2021.

Performances historiques de la délégation de gestion Portzamparc Gestion



Source Portzamparc Gestion. Les performances indiquées sont nettes des frais de gestion, hors frais liés au contrat d'assurance vie et/ou de capitalisation (Modéré : 0,5% / Équilibré : 0,6% / Dynamique : 0,7%) et fiscalité applicable en cas de rachat. Pour connaître le détail de l'ensemble des frais nous vous invitons à vous rapprocher du partenaire assureur. L'investissement sur les supports en unités de compte supporte un risque de perte en capital puisque leur valeur est sujette à fluctuation à la hausse comme à la baisse dépendant notamment de l'évolution des marchés financiers. L'assureur s'engage sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur qu'il ne garantit pas. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Source : Portzamparc Gestion. Pour connaître le détail de l'ensemble des frais nous vous invitons à vous rapprocher du partenaire assureur. L'investissement sur les supports en unités de compte supporte un risque de perte en capital puisque leur valeur est sujette à fluctuation à la hausse comme à la baisse dépendant notamment de l'évolution des marchés financiers. L'assureur s'engage sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur qu'il ne garantit pas. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CAC 40 NR	18,8%	20,9%	1,7%	10,9%	7,7%	11,7%	-8,9%	29,2%	-5,6%	31,1%
Euro Stoxx 50 NR	18,1%	21,5%	4,0%	6,4%	3,7%	9,2%	-12,0%	28,2%	-3,2%	23,3%
MSCI World Local NR	15,7%	28,9%	9,8%	2,1%	9,0%	18,5%	-7,4%	27,3%	13,5%	24,2%
Euro MTS Global	11,6%	2,4%	13,3%	1,7%	3,1%	0,4%	0,8%	6,6%	4,9%	-3,5%

Source : Bloomberg. Indices dividendes net réinvestis

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.

Propos recueillis le 14/04/2022