

Portzamparc PME ISR – Podcast enregistré le 12/07/2022

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



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

Le premier trimestre 2022 avait été marqué par le déclenchement du conflit Russo- Ukrainien et une augmentation logique de la prime de risque sur les marchés d'actions, notamment européen. Au cours des trois derniers mois écoulés, les anticipations des agents économiques ont largement évolué. Dans un premier temps, les sanctions prises à l'encontre de la Russie ont très logiquement eu des répercussions très importantes sur les chaînes d'approvisionnement et le coût des matières premières. Les **anticipations d'inflation ont ainsi largement été revues à la hausse et ce de manière durables**. C'est probablement l'élément majeur de cette première partie d'année.

En effet, les différentes banques centrales n'ont eu d'autres choix que de faire de la lutte contre l'inflation leur priorité. Les programmes de Quantitative Easing ont été rapidement arrêtés et les premières **hausse de taux** interviennent plus rapidement que prévu et de façon plus agressive.

Parallèlement, la résurgence de la pandémie de Covid en Chine a amené les autorités à agir drastiquement en multipliant les confinements stricts dans plusieurs grandes villes en vertu de la politique assumée : 0 COVID.

La combinaison de ces éléments a déjà des conséquences sur plusieurs indicateurs macro-économiques. De manière globale, les indicateurs avancés que sont les PMI laissent déjà deviner un ralentissement à venir. La confiance des investisseurs se dégrade. Et plus important encore notamment pour les économies occidentales, la confiance des consommateurs se dégrade également.

Ainsi, vous l'avez compris, nous sommes passés très rapidement d'un scénario de croissance inflationniste qui faisait consensus en début d'année à une réflexion sur la probabilité d'une entrée en récession d'ici la fin de l'année 2022.

Structure du fonds

Au 30/06/2022, le fonds **Portzamparc PME ISR** est investi à hauteur de **92% en actions** et est concentré sur **42 positions avec les 10 premières lignes représentant 37% du portefeuille**. La part des sociétés hors France représente **12%**, 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, dans l'environnement de marché actuel avec la **remontée des taux favorable à la value** d'un côté et l'augmentation du risque de récession de l'autre, 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 sur le 2e trimestre une baisse de -11,2% au 30/06/2022, à comparer avec un indice des petites valeurs françaises, le CAC Small NR, en baisse de -12,6%. En prenant un peu de recul, la performance du fonds sur 1 an ressort en baisse de -9,5% vs -14% pour l'indice de référence.

**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 12/07/2022

Si l'on regarde plus en détail sur le trimestre écoulé:

Les 4 premiers contributeurs à la performance sont, sans surprise, toutes des valeurs appartenant aux secteurs de l'Energie et des Services aux collectivités, contribuant pour 1,7 point à la performance avec **Séché Environnement** en hausse de +17%, GTT +19%, **Française de l'Energie** +13% et **Albioma** +15%. Cette dernière bénéficiant de l'OPA réalisé par le fonds d'investissement américain KKR avec une prime spot de 14%.

Parmi les valeurs défensives du fonds, **Virbac** (santé animale) et **Robertet** (spécialiste de produits aromatiques) tirent également leur épingle du jeu en ressortant en hausse de +3% et +1% dans un marché en forte baisse.

Le secteur des Voyages et Loisirs n'est pas en reste avec, du côté du secteur Aérien, **Do & Co** (+4%) acteur du catering aérien et, du côté du secteur des jeux vidéo, **Nacon** (+8%).

À l'opposé, les valeurs exposées à des marchés finaux cycliques ont payé le plus lourd tribut sur le trimestre écoulé. C'est le cas de **Chargeurs** (textiles à haute valeur ajoutée -24%), **Delta Plus** (équipements de protection -25%) et **Manitou** (matériel de manutention -27%) dont les débouchés sont majoritairement la construction et l'industrie, **Lectra** (transformation digitale des entreprises -18%) adresse majoritairement l'industrie textile et automobile ou encore **Elmos Semiconductor** qui se concentre uniquement sur l'industrie automobile.

Par ailleurs, certains investissements ont été source de déception, à l'image de **Metabolic Explorer** (chimie verte) qui chute de -58% suite à la suspension de ses perspectives 2022 seulement quelques semaines après avoir confirmé sa guidance, en raison de l'inflation croissante des intrants et d'un marché de la nutrition animale dégradé. Par manque de visibilité, nous avons vendu la position. **Derichebourg** (leader européen du recyclage des métaux ferreux) nous a également surpris au cours du trimestre suite à l'annonce du management de la montée au capital d'**Elior** avec un timing et un prix d'achat qui interroge. Face à cette incompréhension, nous avons préféré sortir la position.

Point sur les mouvements récents

Si nous allons plus loin sur les mouvements réalisés au cours de ce trimestre, nous pourrions les répartir en 3 catégories :

- 1-Allègement de notre exposition à la consommation (début du T2)
- 2-Allègement de notre exposition aux valeurs cycliques (milieu/fin T2)
- 3-Renforcement de notre exposition sur des valeurs défensives

En effet, face à l'emballlement des chiffres de l'inflation, nous avons poursuivi en avril la réduction de notre exposition au secteur de la consommation dont la demande pourrait souffrir d'une inflation trop forte. Nous avons ainsi vendu nos positions en **Unieuro** (distribution de produits électroniques et électroménagers), **IWB** (producteur et distributeur de vins) ou encore **Interparfums** (création de parfums). Le poids de ce secteur a ainsi été réduit à 8% vs 20% en début d'année et se concentre uniquement sur des valeurs appartenant au sous-segment des Voyages & Loisirs avec **Catana** et **Fontaine Pajot** (catamarans). Au sein de ce segment du Voyages & Loisirs, nous avons notamment initié une position sur **Voyageurs du Monde** (agence de voyage sur mesure) suite à l'acquisition du leader européen du voyage à vélo qui valide la stratégie de croissance du groupe.

Nous avons également réduit la part des sociétés cycliques dans le fonds, notamment celles dont les marges sont à risque face à l'envolée de certaines matières premières (acier, énergie...). Nous avons ainsi allégé nos positions en **Manitou** et **Haulotte** (fabricant de nacelles et de chariots élévateur). Enfin, nous avons pris des profits sur **Française de l'Energie** et GTT dans le secteur de l'énergie et sur **Sword** (cabinet de conseil) après de très beaux parcours boursiers et des poids dans le fonds devenu trop important. Notre conviction sur ces dossiers reste inchangée.

À l'opposé, nous avons renforcé la part des sociétés qui ont une bonne visibilité sur leur croissance à venir et qui ne sont pas exposé à une forte inflation de leurs intrants. Nous avons ainsi renforcé nos positions en **Equasens** (ex-Pharmagest, logiciels pour les professionnels de santé), **Virbac** (santé animale) et **ID Logistics** (logistique contractuelle). Enfin, nous avons initié en juin une position en **Robertet** (spécialiste de produits aromatiques). La société a franchi un cap sur sa gouvernance en dissociant les fonctions de Président et de Directeur Général. Le groupe dispose également d'atouts indéniables dans l'environnement actuel avec un important pricing power et une bonne visibilité sur ses marchés finaux.

**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 12/07/2022

Dernier point sur notre positionnement actuel : nous conservons nos positions fortement renforcées depuis le début de l'année sur les secteurs des énergies vertes et des services aux collectivités, face à la nécessité pour l'Europe d'accélérer la transition énergétique et de réduire sa dépendance aux énergies fossiles. **Nous sommes ainsi passés d'une pondération sur ces secteurs de 3,5% en début d'année à 13,5% à fin juin.**

Conclusion

L'exercice des perspectives est toujours complexe et à double tranchant. Cependant, il nous semble qu'à court terme les investisseurs ont largement intégré les impacts liés aux ruptures d'approvisionnement et à l'inflation des coûts des intrants. Ils commencent à intégrer une future récession comme probable. En revanche, du côté des entreprises, même si les incertitudes et les risques demeurent importants, les pressions inflationnistes ne semblent pas s'être accentuées et la demande est restée soutenue.

Nous serons vigilants sur les publications des entreprises pour le second trimestre qui pourraient ne pas être aussi mauvais que les anticipations du marché. Si les discours des dirigeants restent positifs, nous pourrions profiter d'un mouvement ponctuel d'accalmie sur les marchés financiers.

Je vous remercie de votre écoute et vous donne rendez-vous à la fin du 2e semestre. L'équipe commerciale et la gestion se tiennent à votre disposition pour répondre à toutes vos questions.

**Source Portzamparc Gestion – Données au 30/06/22*

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

Propos recueillis le 12/07/2022

Equipe de gestion

Benjamin
GLUSSOT

Adil
KADA



Sylvain
LANDREAU



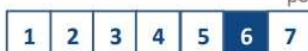
Geoffrey
MELCHIOR



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	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
Centralisateur
Règlement / Livraison

11h30
CACEIS Bank
J+5 ouverts

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.