

Portzamparc Entrepreneurs ISR – Podcast enregistré le 21/07/2023



Benjamin GLUSSOT revient sur l'évolution des marchés lors du dernier trimestre, sur les choix et les orientations privilégiés pour le fonds Portzamparc Entrepreneurs ISR.

« Les entreprises ont globalement publié des résultats de bonne facture et au-dessus des attentes du consensus. »



Le fonds Portzamparc Entrepreneurs ISR

Portzamparc Entrepreneurs ISR est un fonds de petites et moyennes valeurs européenne. Pour rappel le fonds a élargi son univers d'investissement qui était cantonné aux valeurs françaises à l'ensemble des pays de l'espace économique européen en fin d'année dernière.

Le process d'investissement repose sur 3 piliers : 1/ **une approche quantitative** qui s'appuie sur les apports de la finance comportementale, 2/ **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, 3/ à cela s'ajoute également la prise en compte de **données extra-financières**. Pour rappel, le fonds a été labellisé ISR en décembre 2020.

Dynamique de l'économie, inflation et politique monétaire : toujours au cœur des débats

Les craintes sur la fragilité du système bancaire nées de la mise en liquidation de plusieurs banques régionales aux Etats-Unis et du rachat en urgence de Crédit Suisse par UBS ont finalement été **rapidement effacées par les marchés financiers**. Au cours du second trimestre, nous avons assisté à un retour aux affaires courantes : macro-économie, inflation et politique monétaire. Ce triptyque alimente la dynamique des marchés financiers depuis plusieurs trimestres et je serai tenté de dire que ce trimestre n'apporte rien de nouveau.

Du côté macro-économique, **la dégradation des indicateurs avancés se poursuit**. Les PMI manufacturiers des grandes zones économiques continuent de se détériorer et affichent des niveaux bien inférieurs à 50, signe d'une **récession à venir**. Les PMI des services se tiennent mieux et permettent à ce stade d'éviter la récession. De manière globale, la consommation des ménages continue de soutenir la croissance dans les pays de l'OCDE grâce à l'excès d'épargne accumulé durant la période COVID. En résumé, le ralentissement de l'économie mondiale se confirme.

Sur le front de l'inflation, nous continuons de constater un ralentissement marqué et il est désormais acquis que **le pic d'inflation est désormais derrière nous** pour l'ensemble des zones économiques. De l'autre côté de l'Atlantique, le taux s'inscrit en 4% en glissement annuel contre 5,6 % en Europe, qui semble avoir un retard d'un trimestre dans sa lutte contre l'inflation. Le seul bémol vient de l'inflation « core » (c'est-à-dire retraité des éléments les plus volatils tels l'énergie et les prix alimentaires) : la décrue est moins impressionnante notamment en raison des prix de l'immobiliers et des hausses de salaires.

Dans ce contexte, les banques centrales maintiennent un discours clairement « Hawkish ». Si la FED a décidé de marquer une pause en juin dans son cycle de remontée des taux, J. Powell a démontré une grande fermeté lors de ses dernières interventions. Il estime que l'impact des hausses de taux ne s'est pas encore totalement fait ressentir sur l'économie et que le chemin est encore long pour envisager le retour d'une inflation autour de 2%. **Désormais, les marchés anticipent deux nouvelles hausses de taux d'ici la fin d'année**. Le discours est exactement le même pour C. Lagarde. Cependant, la BCE ne marque pas de pause dans le resserrement monétaire puisqu'elle semble en retard dans son objectif de lutte contre l'inflation.

En résumé, **les économies des pays occidentaux résistent plutôt bien au resserrement monétaire**. Les craintes de récession demeurent mais sont une nouvelle fois décalées dans le temps. **Son ampleur devrait être limitée** et les plus optimistes envisagent encore un atterrissage en douceur de l'économie.

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

Propos recueillis le 21/07/2023

Du côté des performances

Ce trimestre, Portzamparc Entrepreneurs ISR (-0,27 %) fait jeu égal avec l'Euro Stoxx Small Cap NR (-0,08 %).

Du côté des contributeurs à la performance

- **Forvia** (ex Faurecia) **progresses de 12,7 % sur le trimestre**. L'équipementier automobile a commencé à regagner la confiance des investisseurs en suivant à la lettre son plan de cession d'actifs. En effet, en 2021, Faurecia annonçait l'acquisition de Hella, spécialiste de l'éclairage et de l'électronique de bord. Une acquisition stratégique pour atteindre une taille critique dans un secteur dominé par les grands constructeurs mais pour un prix élevé de 6,7 milliards d'Euro. La 1ère étape consistant à alléger le bilan de la nouvelle entité est en bonne voie. Le groupe devrait être favorisé par l'amélioration des volumes ainsi que par les synergies nées de la fusion et qui devraient représenter deux tiers de l'amélioration des marges. Après une année 2022 plus que difficile pour le secteur et plus particulièrement pour Forvia en phase de digestion de la fusion, nous estimons que le potentiel de revalorisation demeure important.
- Nous pouvons également évoquer le bon parcours de **Spie qui s'adjuge 13,15 % sur le trimestre**. Le groupe est spécialisé dans les prestations de services dans divers domaines comme le génie électrique, mécanique ou de l'énergie. Après avoir cédé sa filiale anglaise l'an dernier, ce qui sera relutif pour la marge, Spie poursuit sa stratégie de petites acquisitions afin d'accroître sa présence en France et surtout en Allemagne. L'entreprise opère sur des secteurs en tendance structurelle comme les activités Smart-City ou liées à l'efficacité énergétique et le profil de croissance devrait être renforcé par la capacité d'intégration des dernières acquisitions.
- Enfin, **Do&Co**, acteur spécialisé dans les prestations de restauration notamment à destination des compagnies aériennes (70% des revenus) et d'événements (15% de l'activité) a progressé de **20,85 %**. Le groupe autrichien profite évidemment de la forte reprise du trafic aérien à travers ses partenariats avec Delta Airlines ou British Airways mais également de sa capacité à ouvrir de nouvelles destinations. Le groupe estime que le marché de la restauration aérienne ne se situe qu'à 70% des niveaux pré-covid ce qui nous permet de demeurer confiants quant à un potentiel de revalorisation supplémentaire.

Du côté des détracteurs à la performance

- **Verallia se replie de 10,28 % sur le trimestre**. Le 3ème producteur mondial d'embouteillage en verre est l'un des rares acteurs du secteur à ne pas profiter de la phase de déflation actuelle. En effet, le groupe privilégie la couverture de ses prix d'approvisionnement en énergie. Le contexte de baisse des prix de l'énergie est donc moins favorable. Par ailleurs, après plusieurs trimestres de hausse de prix qui avaient fortement tiré les résultats, le groupe offre quelques rétrocessions à ses clients. Malgré ces vents contraires à court terme, nous estimons que le groupe français devrait profiter d'un marché qui souffre d'un manque de capacités de production pour répondre à la croissance de la demande. De plus, il développe une stratégie qui s'inscrit dans l'économie circulaire ce qui devrait lui permettre d'accroître sa base de clients.

Les mouvements du portefeuille

Les valeurs allégées ou vendues :

- Nous avons choisi de vendre **Ieteren Group**, une holding familiale Belge, fortement exposée au marché automobile à travers Belron (maison mère de Carglass) et d'Ieteren Automotive chargée de la distribution des véhicules du groupe Volkswagen en Belgique. Nous privilégions désormais une exposition via les équipementiers tels que Forvia.
- Nous avons également fortement réduit notre très forte exposition aux **valeurs bancaires en vendant Bankinter et Sabadell**. Les deux acteurs espagnols sont assez fortement exposés au marché immobilier qui ralentit sous l'influence de la hausse des taux d'intérêts. Par ailleurs, de nouvelles élections législatives ont été convoquées pour le mois de juillet en Espagne. Dans un contexte de montée en puissance des populismes nous avons préféré réduire le risque pays.

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

Propos recueillis le 21/07/2023

Les valeurs initiées :

- Parmi les nouveaux choix d'investissement, nous avons entré **Technip Energies** en portefeuille. Le groupe devrait bénéficier de la nécessité de modifier le mix-énergétique notamment pour les pays européens. Les évolutions technologiques devraient mettre Technip Energies en position favorable afin de gagner de nouveaux contrats dans l'hydrogène, le captage du carbone ou le GNL, notamment au Qatar.
- Nous avons également acheté **Mersen**. L'annonce de la signature d'un contrat avec Wolfspeed générant un chiffre d'affaires de 400 millions de dollars sur 5 ans renforce le profil de croissance du groupe. L'augmentation de capital réalisée et réussie doit permettre au groupe d'avoir les moyens de ses ambitions.

Une récession attendue sans cesse reportée qui limite la visibilité

Une nouvelle fois, les entreprises ont globalement publié des résultats de bonne facture et au-dessus des attentes du consensus. En revanche, le contexte géopolitique et surtout macro-économique limite la visibilité.

De nombreuses sociétés font état d'un attentisme grandissant de la part des donneurs d'ordres. Dans ce contexte, nous continuons de privilégier une allocation plutôt équilibrée qui favorise les entreprises peu endettées et qui profite de tendances structurelles comme la transformation digitale, l'électrification afin de limiter la volatilité des résultats.

Je vous remercie de votre écoute. Les équipes commerciales et de gestion se tiennent à votre disposition pour vous apporter les compléments d'informations que vous jugerez nécessaires.

A bientôt !

Equipe de gestion

**Clémentine
de BUTLER**

**Benjamin
GLUSSOT**

**Sylvain
LANDREAU**

**Geoffrey
MELCHIOR**


Echelle de risque simplifiée



L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne.

Pour plus de détails concernant les risques, veuillez-vous référer au prospectus.

Mémo

Caractéristiques de l'OPCVM

Forme juridique	FCP de droit Français
Code ISIN	FR0013186319
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	01 août 2016

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)

3,00% 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 EURO STOXX SMALL Net Return

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.

