

2018
NOVEMBRE
#124

PREMIER PLAN



Pascal Boiteau,
Directeur Général
Portzamparc Gestion

ÉDITO

LA FIN DES PETITES ET MOYENNES VALEURS ?

Après une année 2017 inscrite sous d'excellents auspices, l'année 2018 est apparue nettement moins favorable pour le segment des petites et moyennes valeurs françaises. Ainsi, ce compartiment s'est replié de 12% depuis le début de l'année et celui des petites valeurs de près de 20%, enregistrant une performance très nettement inférieure à celle du CAC 40, fait inédit depuis 15 ans. Bien que douloureux, ces éléments sont à remettre en perspective : sur les 15 dernières années, le CAC Mid & Small réalise une performance annualisée deux fois supérieure à celle du CAC 40, preuve de la pertinence d'un investissement long terme sur ce segment de marché.

Pourquoi une telle aversion se manifeste-t-elle pour les marchés actions et les petites valeurs en particulier, alors que l'environnement reste toujours porteur pour les actifs risqués ?

En effet, même si elle a récemment été révisée à la baisse par différentes institutions, l'économie mondiale est attendue en croissance de +3,7% contre une moyenne de 3% ces 10 dernières années ! En Europe, la tendance marque également le pas, mais reste bien ancrée, soutenue par la consommation.

Malgré ces bons fondamentaux, les investisseurs concentrent leur attention sur des facteurs anxio-gènes tels que le risque politique en Europe (le budget italien, le gouvernement espagnol sans majorité forte et la question catalane, les élections européennes en 2019...), un possible «Brexit» sans accord, les tensions commerciales qui se poursuivent, la hausse du prix du pétrole...

Dans ce contexte, ils sont conduits à réorienter leurs avoirs vers les actifs les plus sûrs et les plus liquides, provoquant ainsi un phénomène défavorable aux «Small Caps». Le segment est en effet connu pour sa moindre liquidité et l'effet sur les cours s'en retrouve exacerbé. Les baisses importantes de ces dernières semaines sont souvent sans rapport avec la réalité micro-économique des entreprises. Manitou, Fontaine Pajot, Solution30 et d'autres fleurons du segment en sont les parfaites illustrations.

Alors la fin des «Small Caps» ?

Selon nous, cette recherche de liquidité, également couplée à des prises de bénéfices sur un segment de marché en forte croissance depuis de nombreuses années, explique en grande partie la contreperformance actuelle.

La baisse des marchés a toutefois permis de détendre les niveaux de valorisation et de les ramener sur des niveaux de 2016 tout en affichant sur l'année à venir une croissance des bénéfices à deux chiffres, nettement supérieure à celle du CAC 40.

Aussi, la bonne dynamique de résultat des entreprises en global n'enraye pas pour autant la spirale baissière. Toutefois, «vendre au son du canon» n'a jusque là jamais été la meilleure idée. Au contraire, les petites et moyennes valeurs présentent aujourd'hui des niveaux qui méritent d'être pris en considération, même si nous pensons que «la pression vendeuse actuelle» du marché devrait continuer à entretenir les turbulences du marché à court terme. Rappelons-nous d'un élément essentiel de tout investissement : HO-RI-ZON, 3 syllabes qui doivent rester au centre des stratégies de gestion des portefeuilles. Un investissement sur les «Small et Mid Caps» doit avant tout s'envisager sur un horizon de placement moyen / long terme !

**« LES INVESTISSEURS
CONCENTRENT
LEUR ATTENTION
SUR DES FACTEURS
ANXIOGÈNES TELS
QUE LE RISQUE
POLITIQUE EN
EUROPE »**

DES MANDATS DE GESTION AU CŒUR DE L'ÉCONOMIE RÉELLE : LANCEMENT DE PUISSANCE SÉLECTION PME



INTERVIEW

SYLVAIN LANDREAU

Responsable de la Gestion sous Mandat
Gérant de Portefeuilles

Participer au financement de l'économie réelle par le biais de l'investissement et le financement a toujours fait partie des ambitions de Portzamparc. Ce positionnement militant se reflète à travers différentes solutions à la fois innovantes et s'inscrivant sur le long terme. Dans cette lignée et à l'occasion du lancement du nouveau mandat, Puissance Sélection PME, la rédaction de Premier Plan a interrogé Sylvain Landreau, Responsable de la Gestion sous Mandat, au sein de Portzamparc Gestion.

PREMIER PLAN

SYLVAIN, POUVEZ-VOUS VOUS PRÉSENTER EN QUELQUES MOTS

J'ai rejoint la société en 2007 en tant que gérant de portefeuilles, puis j'ai pris la responsabilité de la gestion sous mandat en 2014.

Le rôle d'un gérant sous mandat chez Portzamparc Gestion consiste à analyser et détecter les meilleures opportunités de marchés. Nous investissons ensuite pour le compte de nos clients en fonction de leur profil de risque, leur horizon de placement et leur objectif de performance.

Cette sélection sur mesure est construite autour d'une vingtaine de valeurs. Suffisamment pour respecter les règles d'une diversification efficace et assez concentrée pour que nos choix apportent un supplément de valeurs sur la durée d'investissement recommandée.

Au fil des années, notre offre s'est enrichie de deux façons. Nous avons développé l'allocation d'actifs et proposé un accès aux marchés dans leur globalité grâce à des fonds aussi bien gérés par nos équipes que par des spécialistes des quatre coins du monde.

Nous avons également complété notre offre sur les Small et Mid caps en gestion sous mandat grâce à un mandat dont l'objectif est d'investir principalement sur les valeurs moyennes françaises : Puissance PME.

PP

POUVEZ-VOUS REVENIR SUR LES MOTIVATIONS DU LANCEMENT DE PUISSANCE PME ?

En 2010, nous sommes partis d'un constat simple : notre société avait acquis une forte expertise sur les Small et Mid caps françaises représentées par des femmes et des hommes travaillant au quotidien sur l'ensemble des métiers du marché à destination des entreprises et des clients investisseurs. Nous sommes aussi bien présents sur le marché primaire (introductions en bourse), qu'à travers les recommandations du bureau d'analyse (Short List...), du conseil, et en gestion collective avec notamment le fonds Portzamparc PME (créé en 1998). La création d'un mandat à destination de nos clients et dédié aux valeurs moyennes avait donc tout son sens et nous a permis de réaffirmer notre position « militante » en faveur des PME.

PP

QUEL BILAN TIREZ-VOUS DEPUIS CE LANCEMENT ?

Nous allons fêter tout prochainement les 8 années du mandat, soit un cycle complet que nous préconisons pour tout investisseur en actions. La première année en 2011 fut compliquée pour le marché des actions en général (crise de la zone euro avec la Grèce) et n'a pas épargné les valeurs moyennes. Notre sélection de sociétés a enregistré une baisse de plus de 15%*. Puis, dans un contexte économique plus normalisé, les Small & Mid caps que nous avons choisies ont su profiter de leurs atouts (agilité, innovation, qualité des équipes dirigeantes...) et les années suivantes ont été plus profitables. A ce jour près de 200 clients nous ont fait confiance et délégué la gestion de leur compte sur ce segment de capitalisation.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018**	Performance cumulée	Performance annualisée	Volatilité (du 31/12/2010 au 28/09/2018)
Puissance PME*	-15,9%	15,5%	20,5%	15,9%	30,5%	17,6%	25,1%	-3,2%	152,2%	12,68%	13,17%
CAC Small NR	-16,2%	11,7%	28,5%	8,4%	28,7%	11,3%	22,1%	-6,4%	113,4%	10,28%	13,35%
CAC 40 NR	-14,3%	18,8%	20,9%	1,7%	10,9%	7,7%	11,7%	5,5%	76,4%	7,60%	17,19%

*Nette de frais de gestion. **Arrêté au 28/09/2018.

PP

POUVEZ-VOUS NOUS PARLER DES SOCIÉTÉS DANS LESQUELLES VOUS AVEZ INVESTI ?

Investisseurs dans la durée, nous conservons un titre en moyenne 3 ans en portefeuille. Mais certaines positions présentes à l'origine font encore partie de nos convictions comme Wavestone (cabinet de conseil en management et systèmes d'information), GL Events (spécialiste dans l'évènementiel) ou encore Manitou (matériels de manutention) implantée à Ancenis et qui rayonne dans le monde entier.

D'autres entreprises initialement en portefeuille ont disparu de la cote, objet de convoitise et rachetées par leurs grandes sœurs comme Entrepouse Contracting (rachetée par Vinci), Saft (Total) ou encore Naturex (Givaudan).

PP

VOUS AVEZ PRIS LA DÉCISION DE LANCER UN NOUVEAU MANDAT PUISSANCE SÉLECTION PME, POUVEZ-VOUS NOUS EXPLIQUER LA RAISON ?

Nous avons fait du chemin depuis la création de Puissance PME. Les équipes ont été renforcées avec l'arrivée en 2016 de Justin Icart, spécialiste dédié aux valeurs moyennes. Nous avons élargi notre vivier d'investissement aux sociétés européennes en conservant notre méthode : aller à la rencontre des entrepreneurs pour comprendre leur business et sélectionner les meilleurs potentiels. Nous rencontrons dorénavant des entreprises dans toute l'Europe : à Madrid, Milan, Francfort, Copenhague... Enfin, Geoffrey Melchior ancien analyste financier a rejoint cette année les équipes de gestion sous mandat. Forts de cette évolution, nous proposons aujourd'hui un nouveau mandat **qui permet de rassembler les plus fortes convictions de PME-ETI européennes des 6 gérants de l'équipe au sein d'un même portefeuille** (sans les critères éligibilité des valeurs du PEA-PME).

PP

VOUS POUVEZ NOUS EN DIRE PLUS ?

Bien sûr ! Nous avons sélectionné 25 sociétés dont 8 hors de France (Allemagne, Espagne et Pays-Bas). Elles ont une capitalisation en moyenne inférieure à 3 Mds d'euros. La croissance des bénéficiaires attendus pour les 12 prochains mois est prometteuse, supérieure à 20%. L'industrie est le secteur le plus représenté (20% des choix) avec des valeurs comme Solutions 30, dont la mission est de rendre accessible à tous les mutations technologiques ou Elis leader européen de l'entretien-location de linge. Basic-Fit, société hollandaise, déjà bien présente en France grâce à l'exploitation de sa chaîne de club de fitness, est notre conviction la plus forte en dehors du territoire national.

Ce best-of « made in » Portzamparc Gestion est accessible aux PEA, comptes-titres et à l'assurance-vie.

PP

MAIS EST-CE TOUJOURS LE BON MOMENT POUR INVESTIR ?

La question est bien légitime : l'année 2018 se révèle jusqu'ici compliquée sur l'ensemble des classes d'actifs et zones géographiques. Les Small et Mid caps souffrent également. Nouveauté depuis 7 ans, ces valeurs ont même une performance très inférieure aux Larges caps.

Dans ce contexte, il convient d'être pragmatique, de prendre de la hauteur et de ne pas oublier les vertus de la détention d'un socle d'actions sur longue période. L'investisseur doit garder en tête que l'horizon de placement est un élément déterminant. Pour s'en convaincre, il suffit de regarder la performance de notre fonds historique, Portzamparc PME sur longue période : 11.3 % de performance annualisée sur 15 ans.

Venez découvrir la présentation de ce nouveau mandat le **mardi 11 Décembre** dans nos locaux (places limitées, merci de confirmer votre présence auprès de votre conseiller)

Malgré une prudence qui doit être de mise selon nous, pourquoi ne pas être contrariant dans le contexte de défiance généralisée ?

MIFID 2 PROTÉGER AU MIEUX VOS INTÉRÊTS

La directive européenne 2014/65/UE « MiFID 2 », est entrée en vigueur en Janvier 2018. Elle vise notamment à renforcer la transparence des marchés financiers et la protection des investisseurs.

C'est pourquoi, Portzamparc vous a demandé de compléter (en ligne ou par courrier) les 2 questionnaires obligatoires suivants :

L'un concerne votre profil financier, relatif à votre connaissance et à votre expérience des marchés financiers. Il est commun à l'ensemble de vos comptes. Il permettra de déterminer le caractère approprié d'un investissement avant tout passage d'ordre.



L'autre concerne le profil de risque de chaque compte permettant de déterminer l'adéquation entre le risque pris et les objectifs de votre compte. Ce profil de risque sera donc établi autant de fois que vous détenez de comptes puisque vos objectifs peuvent être différents, par exemple, entre votre PEA et votre Compte-Titres.

Le profil financier et le profil de risque sont, d'ores et déjà disponibles en ligne ou auprès de votre interlocuteur habituel. Nous vous invitons à les remplir dès à présent. Nous attirons votre attention de l'importance de cette démarche. En effet, si à partir du 01/01/2019, ces deux profils ne sont pas à jour, vous n'aurez plus la possibilité d'exécuter vos ordres de bourse via le site internet Portzamparc.fr

Pour les personnes morales et les comptes en gestion sous mandat (GSM), nous vous invitons à vous rapprocher de votre interlocuteur habituel.



VOS COORDONNÉES

Afin de vous accompagner, de vous inviter à nos web conférences, de vous alerter par e-mail ou sms, pensez à vérifier ou renseigner vos adresse mail et numéro de téléphone portable sur notre site (dans votre espace Perso, rubrique Mon profil >mes coordonnées).

Rédigé le 28 Octobre 2018

PREMIER PLAN

Responsable de Rédaction
Benoît Thubert

NANTES (Siège social)
13, rue de La Brasserie
44100 Nantes
Tél. 02 40 44 94 00

PARIS
16, rue de Hanovre
75002 Paris
Tél. 01 40 17 49 00

Portzamparc Société de Bourse
Société Anonyme au capital
de 4 500 000 €,
RCS Nantes 786 001 339

contact@portzamparc.fr
www.portzamparc.fr

Les informations figurant dans ce document proviennent de sources dignes de foi, mais aucune attestation ou garantie, expresse ou tacite, n'est donnée quant à la fiabilité ou au caractère complet de ces informations qui ne doivent pas être exploitées comme telles. Elles ne doivent ni faire autorité ni se substituer au jugement propre des investisseurs et ne sont pas censées être l'unique base d'évaluation des stratégies ou instruments financiers présentés. Les placements sur les marchés financiers peuvent s'avérer risqués. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et elles ne sont pas constantes dans le temps. Communication à caractère promotionnel.