

LA BANQUE POSTALE
ASSET MANAGEMENT

FLASH MARCHÉ

***LBPAM ISR Actions Euro :
un fonds « blend¹ » ajusté
aux cycles du marché.***

Février 2023

*Yann Giordmaina
Stéphane Nières-Tavernier
Mehdi Chaiti
Gérants du fonds*



1 - Sans biais de style



ASSET
MANAGEMENT



TOCQUEVILLE
Finance

Hausse des taux, inflation, crise énergétique, tensions internationales ont marqué au fer rouge l'année 2022. Les investisseurs ont délaissé les valeurs dites de « croissance » au profit, parfois, de la « value² ». Qu'en sera-t-il en 2023 ? La donne est-elle en train de s'inverser ? Jusqu'à présent nous n'avons pas assisté à une capitulation des marchés... mais difficile d'y voir clair !

Aujourd'hui, en Zone-Euro, la croissance se tasse, l'inflation baisse enfin et la BCE maintient une politique monétaire restrictive. En même temps, les gouvernements continuent d'apporter des soutiens budgétaires importants afin de protéger entreprises et ménages face au choc énergétique.



**LBPAM ISR
Actions Euro**

EN SAVOIR PLUS

Un style intemporel
dans le dressing de votre gestion

LA BANQUE POSTALE
ASSET MANAGEMENT

TOCQUEVILLE
Finance

Savoir profiter des secteurs et des thématiques qui façonneront l'avenir (verdissement des économies, relocalisation des industries clés par exemple) requiert une expertise solide du tissu économique de la Zone Euro. **Aussi, pour naviguer en temps de forte incertitude, il faut savoir trouver le bon dosage en portefeuille entre croissance et valorisations attrayantes. Seul un assemblage adapté aux conditions de marché sera, selon nous, la source d'une performance solide et pérenne.**

2023... UNE ANNÉE DE TRANSITION OU LA LECTURE CROISSANCE/VALUE ET CYCLIQUES/DÉFENSIVES EST INOPÉRANTE.

Domination des conglomérats industriels dans les années 90 (rappelons-nous de General Electric, 1^{ère} capitalisation mondiale jusqu'en 2005 !), cycle « Value » porté par le décollage de l'économie chinoise dans les années 2000, super cycle « Croissance » de la Grande Crise Financière de 2008 jusqu'à la crise du Covid : les phases se succèdent, chacune avec un leadership ou un moteur de performance différent. Concrètement, nous pensons qu'aujourd'hui la lecture traditionnelle visant à opposer les valeurs typées Croissance / Value ou Cycliques / Défensives est partiellement inopérante. Car nous faisons face à un possible changement de paradigme. Notre fonds LBPAM ISR Actions Euro est un fonds dont les choix d'investissement sont ajustés, selon nos analyses, aux cycles du marché³.

Selon nous, il est crucial de garder une approche équilibrée, sans a priori, sur les secteurs, les styles, les pays et les tailles de capitalisation. Un gérant « blend », par nature, doit savoir manier les bons assemblages et les meilleurs accords pour arriver à un fonds profilé capable de faire face aux soubresauts du marché. **À tout moment, l'analyse des régimes qu'il traverse donne des indications et peut offrir des opportunités.**

2 - La gestion « value » consiste à sélectionner des actions décotées, c'est-à-dire des actions dont le prix est inférieur à ce qu'il devrait être au regard de la valeur intrinsèque de l'entreprise.

3 - L'Univers d'Analyse est constitué des valeurs qui composent les indices Stoxx Europe 600 c'est-à-dire de sociétés de grandes, moyennes et petites capitalisations dans 17 pays de la région européenne.



Le tactique vs le stratégique

La gestion « blend » se nourrit donc fondamentalement d'une recherche de valeurs aux histoires spécifiques associées aux différents régimes de marché.

Cette approche systématique peut nous aider dans le choix de nos convictions et à détecter le cas échéant les histoires redondantes (c'est à dire le même thème sous-jacent exploité plusieurs fois) mais aussi à écarter les profils moins intéressants d'un point de vue rendement / risque.

Un exemple : à l'automne 2022, au pic du stress des marchés, tous les intervenants voyaient arriver avec inquiétude l'hiver, la crise du pouvoir d'achat, le ralentissement inévitable des métiers aidés par la pénurie de multiples actifs ou composants (métaux, porte-conteneurs, semi-conducteurs). A l'inverse nos indicateurs s'allumaient sur deux axes : 1) des métriques purement value ; 2) la détection d'un excès de pessimisme sur certains secteurs.

DU SCREENING AUX DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT NOTRE FONDS LBPAM ISR ACTIONS EURO CONFRONTE PLUSIEURS APPROCHES.

1 Une première approche

s'intéresse aux fondamentaux, au modèle d'entreprise, à la manière dont les marges sont générées, aux rendements implicites valorisés par le prix de marché et les compare aux métriques réelles, pour établir si un titre est sur ou sous valorisé.

La seconde approche

s'intéresse aux inflexions dans la croissance et/ou la génération de marges des sociétés. Celle-ci est dynamique, et repose sur des projections qui sont caractérisées par une évolution du profil des sociétés regardées. Elle peut partir de l'étude des consensus des résultats mais aussi, le cas échéant, de prévisions propres suite à des annonces stratégiques (nouveau produit susceptible d'accélérer la croissance, changement de profil des marges via un effet « mix produits » ou un changement sur les processus de production, le recours à la sous-traitance, une acquisition, un changement de management, etc...)

Notre outil quantitatif de notation « Value & Croissance » permet de cartographier l'univers d'analyse. Puis l'analyse financière (outils sur les valorisations implicites et le monitoring du momentum) et extra-financière (méthode de scoring GREaT déployée sur l'ensemble de la gestion Tocqueville Finance/LBPAM) identifient les opportunités d'investissement, les facteurs de risque et expliquent les moteurs de performance des titres sur la durée (sensibilité à la hausse des taux, au prix du pétrole, au consommateur, ...). Le portefeuille est constitué de 50 à 65 valeurs. Il résulte d'un assemblage de cas d'investissement, sans biais systématique sectoriel ou de style et en cohérence avec notre analyse du régime de marché associé.

Le fonds LBPAM ISR Actions euro est une SICAV La Banque Postale Asset Management dont la gestion financière a été partiellement déléguée à Tocqueville Finance.

LBPAM ISR Actions Euro

Performances arrêtées au 31/12/2022

Encours au 31/12/2022 : 827 M€

Performances 10 ans glissants - base 100



Les performances passées ne présagent pas des performances futures.
Elles ne sont pas constantes dans le temps.

* Les calculs sont réalisés coupons nets réinvestis, nets de frais de gestion, sans déduction des droits d'entrée / sortie éventuels.

Performances cumulées



	Début d'année	1 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
OPC	-12,38%	-3,73%	-12,38%	14,61%	29,82%	87,43%
Euro Stoxx	-12,31%	-3,47%	-12,31%	7,84%	18,70%	97,84%
Ecart	-0,08%	-0,25%	-0,08%	6,77%	11,12%	-10,41%

Performances annuelles



	2022	2019	2017	2012
OPC	-12,38%	31,86%	11,17%	20,26%
Euro Stoxx	-12,31%	26,11%	12,55%	19,33%
Ecart	-0,08%	5,74%	-1,37%	0,92%

Source : LBPAM sur la base des reportings au 31/12/2022

LES PRINCIPAUX RISQUES ASSOCIÉS AUX INVESTISSEMENTS ET TECHNIQUES EMPLOYÉES PAR LA SICAV ET AUXQUELS S'EXPOSE L'INVESTISSEUR SONT :

Risque actions



En raison de son objectif de gestion, la SICAV est exposée au risque actions. Ainsi, si les marchés actions auxquels le portefeuille est exposé, baissent, la valeur liquidative de la SICAV peut baisser. Plus particulièrement, une baisse des marchés d'actions de la zone euro peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de la SICAV. Par ailleurs, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les actions de petites capitalisations, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques de volatilité entraînant une baisse de la valeur liquidative de la SICAV plus importante et plus rapide. L'exposition de la SICAV au risque actions de pays de la zone euro est au minimum de 60 %.

Risque de perte en capital



La SICAV n'offre pas de garantie en capital ; il existe un risque que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.

Risque de durabilité



Tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les sociétés en portefeuille via une série de mécanismes, notamment :

- 1) une baisse des revenus ;
- 2) des coûts plus élevés ;
- 3) des pertes ou une dépréciation de la valeur des actifs ;
- 4) un coût du capital plus élevé et
- 5) des amendes ou risques réglementaires.

Des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont intégrés dans le processus de gestion du portefeuille afin de prendre en compte les risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement.

Ce document à caractère promotionnel a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ou une sollicitation, ni une recommandation personnalisée au sens de l'article D321-1 du Code Monétaire et Financier ni une fourniture de recherche, au sens de l'article 314-21 du Règlement Général de l'AMF, ni une analyse financière, au sens de l'article 3, 1° 35) du règlement UE n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (MAR), en vue de la souscription des OPC de LBP AM.

Ce document a été réalisé sur des informations et opinions que La Banque Postale Asset Management considère comme fiables. Les éléments d'information, opinions et données qui y figurent sont considérés par La Banque Postale Asset Management comme fondés ou justifiés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier, boursier et réglementaire du moment et reflètent l'analyse, au jour de la publication du présent document, de La Banque Postale Asset Management sur les marchés concernés et leur possible évolution.

Ce document n'est ni reproductible, ni transmissible, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de La Banque Postale Asset Management, laquelle ne saurait être tenue pour responsable de l'utilisation qui pourrait être faite du document par un tiers. Il ne peut pas être utilisé dans un autre but que celui pour lequel il a été conçu.

**La Banque Postale Asset Management, SA au capital de 5.924.098,60 euros,
immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 879 553 857 - 36, quai Henri IV,
75004 Paris – Code APE 6630Z – N° TVA Intracommunautaire : FR 71 879 553 857**



ASSET
MANAGEMENT



TOCQUEVILLE
Finance