

Nous avons décrypté pour vous

PLUVALCA EVOLUTION EUROPE

interview du 10/04/2020

Attention ce document n'est pas une proposition d'investissement

Avant d'être géré par Régis AUBERT (qui a repris la gestion du compartiment actions) et par Ronan BLANC (qui gère le compartiment obligataire), ce fonds était géré par Jean-Baptiste DELABARE (Président de Financière ARBEVEL & également le gérant de PLUVALCA Disruptive Opportunities).

Pluvaca Evolution Europe : performance et positionnement du compartiment actions ?

Régis AUBERT : Au mois de février dernier, nous avons décidé de baisser l'exposition de la poche action de l'ordre de 7 ou 8 %. A cette époque, nous avons constaté que la croissance économique de beaucoup d'entreprises provenait de la Chine et que le ralentissement constaté en Chine n'avait pas eu de répercussions sur les marchés actions occidentaux. Ainsi, comme les coûts étaient assez élevés, la pondération de la poche actions a été diminuée pour nous permettre d'augmenter les profits à l'avenir.

L'exposition en actions était de 43% au mois de décembre et d'environ 35% en mars. Aujourd'hui on est à 38% d'exposition en actions (prises de positions au moment de la baisse des marchés, au mois de mars dernier).

Il faut souligner que le compartiment actions s'est beaucoup mieux comporté que les marchés en général. En effet nous avons pu constater une surperformance sur la partie de mars de 740 points de base, ce qui veut dire que notre compartiment actions a baissé de 10,6% là où les marchés ont fait -18%.

Comment cela s'explique-t-il ?

Régis AUBERT : C'est avant tout la composition du compartiment actions qui peut expliquer cette surperformance. **Environ 40% du portefeuille est composé de valeurs défensives** (agroalimentaire, pharmacie, distribution alimentaire comme SANOFI ou Nestlé), valeurs qui avaient une approche patrimoniale dans le passé mais qui sont aujourd'hui les moins affectées par la crise que nous vivons. En effet, sur le mois de mars, les titres ont "seulement" baissés de 5 à 6%. Environ 33% du portefeuille sont des valeurs de transition technologique (titres venant du fonds PLUVALCA Disruptive Opportunities comme Ericson, le paiement en ligne, Atos...). Nous sommes aujourd'hui en mesure d'estimer que la crise actuelle viendra renforcer ces thématiques du futur.

Cependant, **les valeurs de rendement** représentaient 12% du portefeuille au mois de février. Cette stratégie avait été encouragée par le fait qu'à cette époque, beaucoup d'entreprises présentaient de gros rendements (17%) bien supérieur au rendement obligataire. Cette poche a été très impactée du fait de l'ampleur de la crise, ce qui a poussé certains groupes à réduire significativement leurs dividendes voire à les supprimer. À titre d'exemple, Unibail (société française spécialisée dans l'immobilier pour le commerce et l'industrie) rapportait 10% de rendement en février et du fait de l'évolution de la situation, ce même coupon est aujourd'hui de 5,40%.

Vu la forte volatilité des marchés, ces actions ont été cédées, puis remplacées par des actions ayant des objectifs de transition technologiques notamment. PLUVALCA compte conserver cette stratégie.



par Justine MIGLIORE
Master Finances

→ Pluvaca Evolution Europe est un fonds intervenant sur différentes classes d'actifs et zones géographiques (majoritairement en zone euro)

A retenir :

- la poche actions a été diminuée en février 2020,
- le compartiment actions a mieux résisté que le marché,
- Pluvaca Evolution Europe privilégie les actifs obligataires protégés par la BCE.

Nous avons décrypté pour vous

PLUVALCA EVOLUTION EUROPE

Concernant le compartiment obligataire

Ronan BLANC : PLUVALCA travaille sur le fonds Crédit Euro qui est une poche d'allocation excluant les investisseurs émergents mais également la dette d'Etat. Sur le compartiment obligataire du fonds Pluvaca Evolution Europe nous avons privilégié les actifs désormais protégés par la BCE (40 Milliards d'euros d'émissions nouvelles sur la semaine dernière avec des primes conséquentes).

Le secteur non-cyclique faisant partie du segment à haut rendement a aussi été privilégié. On peut d'ailleurs considérer que c'est sur ce segment qu'il y a encore de la valeur car le taux de défaut du secteur non-cyclique tourne aujourd'hui autour des 12% (pour mémoire en 2009 ce taux était d'environ 7%). Il y aura des défauts mais pas de correction obligataire car même si les Etats payent des coupons sur la dette qui est détenue par la BCE, ces coupons vont alimenter les profits de la BCE et ces profits seront ensuite redistribués à leurs actionnaires (qui sont en fait les Etats...)¹.

En conclusion, les compartiments protégés seront donc dynamisés en profitant des primes offertes par le marché primaire et donc les nouvelles émissions afin de tenter de récupérer un maximum de la contreperformance qui a été subie.

Quelles sont les grandes différences que l'on peut observer entre la crise de 2008 et celle que l'on rencontre aujourd'hui ?

Ronan BLANC : Nous avons effectivement constaté le même « choc » mais tant d'un point de vue de la politique monétaire que budgétaire, des réponses ambitieuses ont été apportées et de gros efforts ont été faits. On a cherché à agir pour tenter de garder un temps d'avance contrairement à ce qui a été vécu lors des précédentes crises. On peut dire que du chemin a été fait depuis le « *Whatever it takes to preserve the euro* » de Mario DRAGHI (la banque fera tout ce qui est en son pouvoir pour sauver l'euro et ce sera suffisant). De plus, en 2008 les banques étaient dans une dynamique de restriction de l'accès au crédit. Aujourd'hui c'est tout l'inverse car elles sont incitées à soutenir les business model qui tiennent la route. Il y aura des défaillances d'entreprises en Europe, on le sait mais aujourd'hui ces banques ont des matelas de sécurité assez épais pour les accompagner correctement.

Régis AUBERT : La principale question que l'on peut aujourd'hui être amené à se poser est celle de savoir si en 2021, les marchés auront retrouvé un monde de fonctionnement normal. Tout dépend donc de cela. Par exemple, le secteur de l'hôtellerie n'attend pas un retour à la normale avant 2022 donc, nous nous concentrons davantage sur l'industrie pharmaceutique et notamment l'agroalimentaire, pour être confiant sur un horizon court terme.

En 2018 et en 2020, certains fonds flexibles n'ont pas forcément amorti les chocs, quel est votre avis concernant leur rôle dans cette crise ?

Ronan BLANC : Il aurait fallu avoir un gros matelas de cash mais même dans ce contexte, côté performances, on se serait aussi retrouvé dans cette situation selon les segments actions qui auraient été pris. L'avantage avec les fonds flexibles, c'est que l'on peut essayer de repondérer des actifs qui ont soufferts, ce qui n'est pas toujours évident quand on est « *mono-actifs* » et surtout essayer de capter la prime qui peut être offerte sur les nouveaux marchés obligataires.

Pluvaca Evolution Europe :

Code ISIN

part A : FR 0010799296

part B : FR 0013283694

[pour plus d'information](#)



Master Finances
14, place Pierre Puget
83000 Toulon

tel : 04 94 22 55 30
email : contact@masterfinances.fr
www.masterfinances.fr

¹ : cf notre article sur [l'hélicoptère monétaire](#)

Document d'information.

Ce document d'information est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel 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 Master Finances. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Master Finances 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. Master Finances, SAS au capital de 7 622,45 €.

RCSTOULON B 378 111 512. SIRET 378 111 512 000 67. APE : 7022 Z TVA Intracommunautaire FR 58378111512 Enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n° 07 002 336 en qualité de Courtier d'Assurance ou de réassurance (COA), Agent Lié du PSI Financière de l'Arc Activité de démarchage bancaire et financier. Activité de transaction sur immeubles et fonds de commerce en vertu de la Carte professionnelle immobilière n° CPI 8305 2016 000 017 744 délivrée par la CCI du Var et ne pouvant recevoir aucun fonds, effet ou valeur. Garantie financière de la compagnie de MMA-IARD Assurances Mutuelles / MMA-IARD 14 Boulevard Marie et Alexandre Oyon 72030 LE MANS CEDEX