

FLASH

MAM Premium Europe

Notre positionnement pour le second semestre

Rédigé le 29/06/2023



*Harry Wolhandler et Nicolas Lasry,
gérants du fonds MAM Premium Europe*

Contexte de marché

Les marchés actions européens ont affiché une performance légèrement positive au cours du deuxième trimestre (+0,96% au 28/06/2023 pour le Stoxx 600 dividendes réinvestis). Après un rebond en avril grâce à l'apaisement des craintes sur le secteur bancaire, les marchés ont ensuite poursuivi leur consolidation en mai et juin, pénalisés par le ralentissement de la dynamique de croissance économique et par le maintien des postures restrictives des banques centrales.

En effet, plusieurs indicateurs économiques ont fait état d'un ralentissement de la dynamique de croissance. Ainsi, le PIB américain du premier trimestre est ressorti à +1,1% contre +2,6% lors du trimestre précédent. De plus, les PMI d'avril et de mai ont montré un déséquilibre croissant entre le dynamisme des services, alors que le secteur manufacturier s'est affiché en territoire de contraction. En Europe, le PMI des services est ressorti à 52,4 en juin (après 54 en mai) et la contraction du secteur manufacturier s'est poursuivie (à 43,6, point le plus bas depuis 2020), dû à de nouvelles commandes très faibles. En Chine, la reprise s'est montrée plus poussive qu'escomptée, poussant les autorités monétaires à abaisser leurs taux interbancaires. Les enquêtes en matière de consommation se sont avérées rassurantes. Une étude de la Fed de New York a montré que les dépenses des consommateurs étaient attendues en hausse de +5,6% sur les 12 prochains mois (vs +5,2% il y a un mois).

Malgré la nette détente de l'inflation (+4,0 % en mai après +4,9% en avril aux États Unis ; +6,1% en mai en zone euro contre +7,0% en avril), les banques centrales ont poursuivi leurs politiques restrictives. Ainsi, le Président de la Fed, Jerome Powell, a plaidé pour deux hausses de taux additionnelles d'ici à la fin de l'année, l'atteinte des 2% d'inflation n'étant pas encore d'actualité dans un contexte où le marché de l'emploi demeure solide. Ces propos, combinés au début des programmes de *Quantitative Tightening* ont pesé sur les liquidités au cours du mois de juin.

Dans ce contexte, depuis fin mars, les secteurs de l'automobile et du tourisme sont en tête des performances sectorielles, suivis du secteur de la technologie, soutenu par les résultats record de Nvidia qui bénéficie de l'essor de l'intelligence artificielle. À l'opposé, le secteur des matières premières est en baisse marquée, pénalisé par le manque de vigueur de l'économie chinoise, suivi des secteurs des télécoms et de l'immobilier qui souffrent de leurs niveaux élevés d'endettement.

Évolution du positionnement du fonds

Au cours du deuxième trimestre, nous avons soldé, en amont de publication que nous jugions à risque, nos positions en Remy Cointreau, Bic et Signify. Nous avons également allégé le secteur des biens de consommation de base qui risque de subir un déstockage de la part des distributeurs au cours du deuxième trimestre, en anticipation d'une probable baisse des prix (Essity, Tate & Lyle). À l'opposé, nous avons renforcé le secteur du tourisme qui est soutenu par un net rebond de la demande, dans un environnement où les prix demeurent bien supérieurs aux niveaux de l'avant Covid (Accor et l'hôtelier irlandais Dalata). Nous avons réinitié deux positions dans le secteur des équipementiers automobiles, Faurecia et Autoliv, compte tenu de la bonne tenue de la production automobile et d'attentes prudentes pour le reste de l'année. Nous avons poursuivi le renforcement du secteur de la santé avec la société pharmaceutique allemande Dermapharm et l'un des leaders des prothèses auditives GN Store Nord.

Nous avons également renforcé nos positions dans plusieurs sociétés qui bénéficient de la transition énergétique, à l'image de la société italienne d'équipements pour pompes à chaleurs et systèmes de refroidissement pour data center Carel Industries ; du spécialiste de la maintenance d'installation électrique Spie et de la société italienne de maintenance des réseaux ferrés, Salcef.

Perspectives

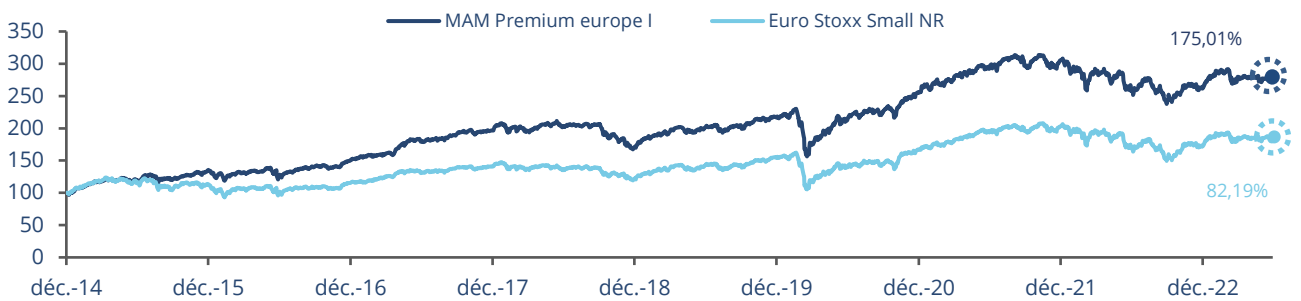
L'incertitude quant au degré d'atterrissage de l'économie mondiale au second semestre demeure élevée, mais l'approche de la fin du cycle de resserrement monétaire des banques centrales devrait être un soutien. Ainsi, nous privilégions, d'une part, les sociétés exposées aux thématiques structurelles comme la digitalisation (Alten, Nemetschek) et la décarbonisation (Carel, Spie). D'autre part, nous détenons des sociétés soutenues à court terme par des tendances conjoncturelles favorables, notamment la réouverture de l'économie chinoise (Hugo Boss, Tod's), la résistance du pouvoir d'achat des ménages (SEB, Kinopolis) grâce au rebond en cours des salaires réels ainsi que de la poursuite des opérations de M&A et de sortie de la cote (SMCP, GN Store Nord). Dans les semaines qui viennent, nous serons particulièrement attentifs à l'évolution de la dynamique de surprises économiques en Europe. Une amélioration pourrait conduire à un retour de la surperformance du compartiment des Smid Caps européennes. Après près de deux ans de sous-performance, leur décote face aux Larges Caps a, en effet, atteint ses plus hauts historiques de 2008 et 2019, malgré des perspectives de croissance bénéficiaires toujours fortes.

Performances calendaires

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
MAM Premium Europe R FR0010687749	4,50%	-15,16%	18,50%	16,69%	24,99%	-13,94%	29,47%	9,89%	33,82%
MAM Premium Europe I FR0012830933	5,07%	-14,34%	19,85%	17,80%	26,35%	-12,76%	30,73%	10,97%	35,36%
Euro Stoxx Small NR	6,19%	-15,50%	21,76%	8,28%	26,17%	-13,19%	22,17%	0,52%	15,68%

Données arrêtées au 28/06/2023 | Performance affichée depuis changement de stratégie le 31/12/2014. Source : Meeschaert AM

Évolution de la performance



Données arrêtées au 28/06/2023

Meeschaert Asset Management • SGP Agrément AMF N° GP-040-00025 • Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris

Ce document est établi par Meeschaert AM. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité de chaque commercialisateur, distributeur ou conseil. Il a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription d'un produit ou d'un service. Meeschaert AM attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Meeschaert AM rappelle que préalablement à tout investissement, il est nécessaire de se rapprocher de son conseil pour évaluer et s'assurer de l'adéquation du produit ou du service en fonction de sa situation, de son profil et de ses objectifs. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Meeschaert AM à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs. **Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.** Le fonds présenté est exposé à différents risques et notamment à un risque de perte en capital. Les informations légales concernant les OPC, notamment les prospectus complets sont disponibles sur demande auprès de la société ou sur le site Internet www.meeschaert-am.com. Les informations contenues dans ce support sont issues de sources considérées comme fiables, à sa date d'édition. Sources : Meeschaert AM.