

FLASH

Amilton Premium Europe Nos thèmes d'investissement pour 2022

Rédigé le 28/12/2021



Harry Wolhandler et Nicolas Lasry,
gérants du fonds Amilton Premium Europe

Contexte de marché

Les deux derniers mois de l'année 2021 ont été marqués par **un retour de la volatilité** suite à la résurgence de la pandémie de la Covid 19 dans un contexte de divergences de politiques monétaires entre la Fed et de la BCE.

Mi-novembre, la dégradation de la situation sanitaire en Europe, d'abord en Autriche puis sur le reste du continent, et surtout la découverte à la fin du mois du variant Omicron en Afrique du Sud, à forte contagiosité et qui semblait potentiellement résistant aux vaccins, a ravivé l'aversion au risque. Par la suite, les bons chiffres économiques et l'accélération de la hausse des prix ont, de leur côté, attisé les craintes d'une pression inflationniste durable. En effet, l'indice manufacturier de la FED pour le mois de novembre est ressorti au-dessus des attentes à 39,0 (contre 24,0 attendu et 23,8 en octobre) et en zone euro, l'indicateur PMI pour le mois de novembre est également ressorti au-dessus des attentes à 55,8 pour l'indice composite contre 54,2 en octobre et 53,2 attendu. Ainsi, les pressions inflationnistes se sont intensifiées (+6,8% sur un an en novembre après +6,2% en octobre aux Etats-Unis) poussant Jerome Powell à annoncer mi-décembre une accélération du programme de *tapering*. A l'opposé, la BCE a insisté sur la nature transitoire de l'inflation et a augmenté son programme d'achats d'actifs à 40Mds€ au deuxième trimestre 2022, contre 20Md€ actuellement, sans préciser de date de fin.

La fin d'année s'est terminée dans un climat plus serein, permettant aux indices de clôturer proches de leurs plus hauts. Bien que les cas de contamination à la Covid-19 soient ressortis en forte hausse tout au long du mois, conduisant à la mise en place de mesures de restrictions sociales, les déclarations favorables des laboratoires Pfizer, puis de Moderna, quant à l'efficacité des vaccins développés pour lutter contre le variant Omicron, ont rassuré.

Malgré tout, **ce regain d'incertitudes a conduit les investisseurs à rechercher des secteurs et sociétés défensives** notamment dans les secteurs de l'alimentaire et du luxe, alors que les secteurs du tourisme, de l'énergie, des banques ainsi que certains titres volatils (dans le secteur de la technologie par exemple) ont sous performé.

Positionnement du fonds

Sur la période, nous avons augmenté le poids du secteur de la **santé**, en initiant une ligne dans le laboratoire de diagnostic médical, alimentaire et environnemental Eurofins Scientific et en accroissant notre pondération dans le fabricant allemand de médicaments impliqué dans la fabrication du vaccin BioNtech, Dermapharm qui a récemment revu en hausse ses objectifs financiers 2021 et réalisé l'acquisition de C3 Cannabinoid Compound.

Nous avons également accru l'exposition du fonds au secteur de **l'industrie** au travers de sociétés qui devraient bénéficier de l'accélération des investissements publics et privés, comme le fabricant de câbles sans soudure Nexans, la société hollandaise Aalberts et l'embouteilleur allemand Kronos. Nous avons tiré parti de la volatilité du

marché pour renforcer plusieurs sociétés qui devraient continuer de bénéficier de la **digitalisation** de l'économie comme la société de services informatiques italienne Sesa et la société anglaise de communication digitale Next Fifteen.

A l'opposé, nous avons pris nos profits sur Remy Cointreau et avons soldé nos positions dans certains titres risquant d'être pénalisés par le retour des mesures de restriction sociales, à l'image de la société belge de cinémas Kinopolis, du spécialiste de l'organisation de concerts CTS Eventim et de la société de services de restauration en vols autrichienne Do&Co.

Ainsi, dans un contexte de visibilité limitée quant à l'ampleur du mouvement de rebond des taux longs et de décélération du momentum de surprises économiques, **le fonds est composé d'une part équilibrée de sociétés de croissance et de sociétés plus cycliques.**

Perspectives et thèmes d'investissements

Au vue de la solidité de la conjoncture économique et de la prudence des estimations de résultats d'entreprises pour l'année 2022 de la part des analystes financiers, **nous restons positifs sur les marchés actions européens pour le début de l'année et particulièrement pour les petites et moyennes valeurs** qui bénéficieront directement de la mise en œuvre des plans de relance, d'une politique monétaire encore très accommodante de la part de la BCE, et ce, alors que leur valorisation reste raisonnable.

- Les **petites et moyennes valeurs** affichent dans leur ensemble **une croissance plus forte** que leurs homologues de grandes capitalisations, compte tenu de leurs présences sur des marchés souvent moins matures.
- Le segment est un vivier de **sociétés leaders** sur des **marchés de niches**, qui disposent d'un fort pricing power, élément permettant de maintenir leurs marges dans un environnement inflationniste.
- Les petites et moyennes valeurs, plus domestiques, seront les premières **bénéficiaires des plans de relance** massifs à venir.
- Les **valorisations** de nombreuses sociétés sont encore **attractives**. Ainsi, le PE moyen de notre fonds pour 2022 est de 18.0x contre 25,3x pour notre indice de référence, l'Euro Stoxx Small NR. Il s'agit d'un niveau de valorisation très raisonnable étant donné la croissance de +30,0% des résultats opérationnels attendue en 2022 en moyenne pour les valeurs du fonds.
- Le niveau toujours très bas des taux d'intérêt, l'abondance des liquidités détenues par les fonds d'investissement et les valorisations anormalement inférieures des sociétés cotées, par rapport à celles non cotées, **soutiennent les opérations de fusions et acquisitions** (à l'image des opérations de rachat d'Europcar, de Zardoya Otis et d'Alstria Offices que nous détenions en portefeuille).

Pour 2022, **nous avons retenu plusieurs thèmes d'investissement**. Tout d'abord, **la hausse des investissements** à la fois de verdissement des infrastructures mais également de mise à niveau et d'automatisation des outils de production après des années de sous-investissement (Nexans, Luvax, Krones). Ensuite, **la digitalisation**, tendance longue, comme l'illustre le développement encore à ses prémices de la *metaverse* qui bénéficie aux équipementiers en semi-conducteurs (ASMI, Besi) et aux éditeurs de contenus (jeux vidéo avec Embracer, musique et programmes visuels avec Vivendi). Nous recherchons également des sociétés dont le **pricing power** est élevé (Interpump, Bufab) ce qui les autorise à répercuter dans leurs prix de vente l'inflation salariale et les coûts de production. Par ailleurs, dans un contexte de taux bas, nous continuons de rechercher des sociétés **opéables** et des **holdings** à même d'accélérer la rotation de leurs portefeuilles. Enfin, en cas d'amélioration de la situation sanitaire, les **secteurs du tourisme et des loisirs** et ceux pénalisés par les ruptures de chaînes d'approvisionnement, comme le **secteur automobile**, pourraient constituer des secteurs attractifs.

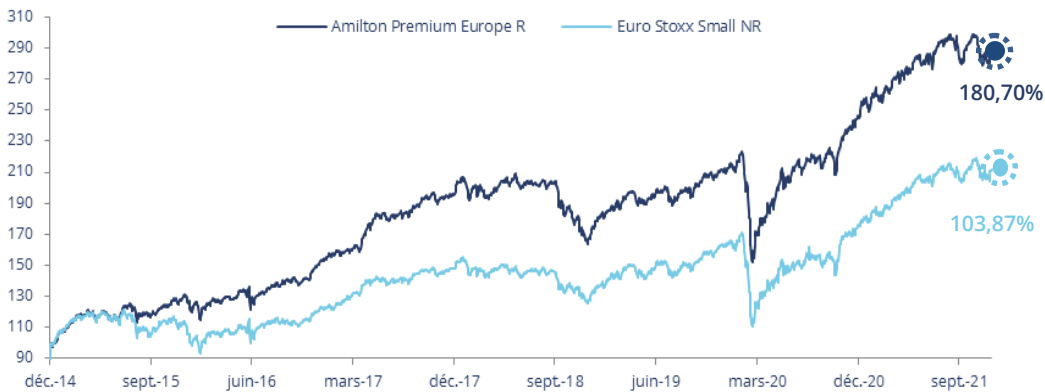


Performances calendaires

	2021*	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Amilton Premium Europe I FR0012830933	18,78%	17,80%	26,35%	-12,76%	30,73%	10,97%	35,36%
Amilton Premium Europe R FR0010687749	17,46%	16,69%	24,99%	-13,94%	29,50%	9,89%	33,82%
Euro Stoxx Small NR	21,00%	8,28%	26,17%	-13,19%	22,17%	0,52%	15,68%

*Données arrêtées au 27/12/2021

Evolution de la performance



Données arrêtées au 27/12/2021 | Performance affichée depuis changement de stratégie le 31/12/2014.

Performance de la part R ajustée du différentiel de frais de gestion avec la part I jusqu'à sa création le 25/06/2015 | Sources : Meeschaert Amilton AM

Meeschaert Amilton AM • SGP Agrément AMF N° GP 04000025 • Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris

Ce document est établi par Meeschaert Amilton AM. 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 Amilton AM attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Meeschaert Amilton 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 Amilton 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-amilton.com. Les informations contenues dans ce support sont issues de sources considérées comme fiables, à sa date d'édition. Source : Meeschaert Amilton AM, Thomson Reuters, Bloomberg.