



David Autin



Alexandre Hezez

- ▶ **Les bénéfices par action du deuxième trimestre en Europe ont chuté de 57 %** d'une année sur l'autre selon un bureau de recherche anglo-saxon. Pour autant, les résultats d'entreprises sont moins dramatiques qu'attendu et les prévisions, pour les rares sociétés qui en ont formulées, ont été également moins pires que les attentes des marchés. Ajoutés à cela l'espoir d'une commercialisation d'un vaccin et les politiques monétaires accommodantes, **l'Euro Stoxx® progresse de +3,50 %** durant le mois. Le compartiment des **petites capitalisations (médiane €4Mds) continue de tirer l'indice vers le haut**. Contrairement au marché actions américain, sur lequel le Nasdaq vole de record en record, l'écart entre « les gagnants et perdants sectoriels du Covid-19 » s'est légèrement résorbé en Europe avec les secteurs cycliques (Matériaux de base, Automobiles, Loisirs) qui progressent à deux chiffres, là où des secteurs plutôt défensifs (Santé, Alimentation & Boisson, Services aux collectivités) calent ;
- ▶ La **performance mensuelle du fonds Richelieu Pragma Europe (Part R, +3,78 %)** est **proche de celle de son indice**. Celle-ci a été négativement impactée par les publications de certaines sociétés en ligne, voire légèrement décevantes (Alcon, Philips). De plus, le positionnement prudent, caractérisé par une enveloppe de trésorerie dans la fourchette haute autour de 9 %, n'était a posteriori pas le mieux adapté à cette phase haussière. A l'inverse, Adevinta reste le premier contributeur positif à la suite d'une bonne publication semestrielle et de l'annonce du rapprochement avec eBay Classified,;
- ▶ La soutenabilité de la reprise économique reste incertaine. Ceci explique les préférences des investisseurs depuis avril, à savoir privilégier les modèles d'entreprises avec de la visibilité au détriment de ceux sensibles à la conjoncture. C'est un biais également adopté par le fonds même si nous avons rééquilibré certaines positions. Nos récents arbitrages ont consisté à **alléger le couple « qualité / croissance »** (cessions de Partners Group et Ferrovial) qui serait à risque en cas de hausse des taux et de reprise. En contrepartie, nous avons **renforcé le facteur « value »** (Munich Re), **des entreprises résilientes et potentiellement bénéficiaires d'un cycle plus porteur** (Stora Enso), ou des valeurs industrielles sous-pondérées dans le fonds (Safran).

Document non contractuel produit uniquement à titre d'information. Il ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou de souscription. Avant d'investir, vous devez vous procurer et lire attentivement le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) disponible auprès de Richelieu Gestion et sur le site www.richelieugestion.com. Richelieu Gestion décline toute responsabilité en cas de pertes, directes ou indirectes, causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. La valeur des parts des fonds peut aussi bien diminuer qu'augmenter. Les chiffres cités ont traités aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Conformément à l'article 321-116 du règlement général de l'AMF, vous pouvez recevoir sur simple demande des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation des fonds.