

Équipe de gestion

Stéphane FRAENKEL

Maxime PRODHOMME

Hervé LORENT

COMMENTAIRE DE GESTION

Les petites et moyennes valeurs de la zone euro ont enregistré un fort rebond en novembre grâce notamment à la détente sur le front de l'inflation et des taux d'intérêts. Votre fonds, porté par des publications des entreprises du portefeuille généralement de bonne qualité, a profité de manière disproportionnée de ce mouvement.

Parmi les meilleurs contributeurs, Reply (services numériques et d'intégration de systèmes, +18,9%) a rassuré grâce à une croissance organique de +6% au troisième trimestre avec une marge d'EBITDA de 16,1% au-dessus du corridor habituel de la société de 14-16%. Reply continue de bénéficier de son positionnement sur les technologies les plus en demande comme la cybersécurité ou le cloud. 20% des affaires en cours de négociation sont en lien avec l'Intelligence Artificielle qui s'annonce comme un fort moteur de la demande pour les années à venir. La société dispose d'un trésor de guerre confortable (position de trésorerie nette de 190m€) pour réaliser de nouvelles acquisitions.

Teleperformance (externalisation de la relation client, +20,6%) a enregistré un beau rebond après des chiffres de croissance organique (+3,1% et +4,0% si l'on exclut l'impact du Covid19) au titre du troisième trimestre proches des attentes du consensus (+3,7%). Compte tenu de l'environnement actuel, le marché a été soulagé de voir la société prévoir pour 2023 6% de croissance organique ex-Covid19 au bas de la fourchette précédente (6% - 8%), avec un impact supplémentaire possible négatif de 50 bps des effets de comptabilité de l'hyperinflation dans les pays concernés. L'acquisition de Majorel sera consolidée dans les comptes dès le 1er novembre.

Parmi les valeurs en queue du portefeuille, on note Brunello Cucinelli (vêtements de luxe, +0,2%) qui a enregistré une pause dans un environnement du luxe plus incertain et après un bon mois d'octobre. Stabilus (équipementier automobile, -4,1%) a également subi le contrecoup de sa bonne performance du mois dernier après son annonce de l'acquisition de Destaco.

Enfin HelloFresh (kits repas à cuisiner commandés en ligne, -31,8%) a été sanctionnée après son avertissement sur résultats, avec une nouvelle fois une déception sur le nombre de clients à laquelle se sont ajoutés des facteurs de nature transitoire comme le retard dans le démarrage de son nouveau site de fabrication de repas.