

Équipe de gestion

Hervé LORENT

Stéphane FRAENKEL

Maxime PRODHOMME

COMMENTAIRE DE GESTION

Comme lors du mois dernier, votre fonds a bénéficié en novembre de publications satisfaisantes au titre du troisième trimestre. Cette robustesse des fondamentaux malgré le contexte de récession lui a permis une nette surperformance de son indice de référence. Parmi les meilleurs contributeurs, Musti (Leader dans les accessoires et nourritures pour animaux de compagnies dans les pays nordiques, +41.1%) a fait l'objet d'une offre publique d'achat par un consortium formé de plusieurs membres de la société (chairman, ceo, un membre du board) et du groupe de distribution international Sonae. Il s'agit d'une offre à 26 euros par action soit une prime de 27% par rapport au cours de la veille. Ce niveau nous semble équitable puisque proche du niveau de valorisation que nous utilisons en interne. Nexus (Fournisseur de services numériques et éditeur de logiciels pour les acteurs de la santé, +16.4%) a bénéficié d'une très bonne publication de ses résultats du troisième trimestre et affiche toujours des perspectives de développement attractives. A l'inverse, Equasens (Logiciels et services aux pharmaciens et centre de santé, -9,0%) a été sanctionné suite à l'absence de croissance au troisième trimestre. Deux raisons expliquent cela : d'une part la base de comparaison du deuxième semestre 2022 avait fortement bénéficié des dépenses liées au Ségur de la santé et d'autre part, les pharmaciens sont aujourd'hui beaucoup plus prudents en matière d'investissement face à la hausse des taux d'intérêt et l'inflation. BTS group (Cabinet de formation des managers, -3,1%) a de nouveau enregistré une baisse de son activité (-1% à taux de change constant) au troisième trimestre impacté par des délais de prises de décisions des clients allongés. Ceci s'est également traduit par une érosion de la marge d'EBITA (-230bps). Néanmoins, le management reste optimiste et a confirmé sa guidance annuelle.