

Équipe de gestion

Hervé LORENT

Stéphane FRAENKEL

Maxime PRODHOMME

COMMENTAIRE DE GESTION

La saison des résultats semestriels a continué de battre son plein et a guidé les performances boursières du mois d'Août. Quoique généralement de bonne qualité, les publications des sociétés en portefeuille ont été accueillies plus fraîchement que le mois dernier, et votre fonds a légèrement sous-performé son indice, rendant ainsi une partie de la surperformance réalisée au mois de juillet.

La principale déception vient d'Adesso (Société IT allemande, -27,8%) qui publie une croissance soutenue de +16,3%, mais au prix de recrutements réalisés en avance de phase (avant signature des projets), au point d'afficher ponctuellement une marge légèrement négative. Nous savons que la société peut en quelques trimestre revenir à ses rentabilités historiques – simplement en recrutant plus prudemment – mais nous restons vigilants et ferons part de notre point de vue aux dirigeants.

Kontron (spécialiste de l'électronique embarquée, -13,6%) a été sanctionné car sa croissance a ralenti à +2,2% au 2e trimestre contre +8,8% au premier. Nous nous attardons pour notre part sur les prises de commandes qui sont 1,3x supérieures au chiffre d'affaires et sont en hausse de +54,1%, ce qui est de bon augure pour la croissance des trimestres à venir.

Parmi les bonnes publications nous retiendrons QT Group (logiciels de programmation des écrans d'affichage, +16,3%) qui affiche une croissance de +22,7% grâce à la signature d'un contrat significatif, et une marge record (+6 points) à 34,7% ; tandis que Revenio (équipements ophtalmiques, +17,8%) rassure les marchés en signant un retour à la croissance à deux chiffres (+13,5%) après plusieurs trimestres erratiques et souligne un retour des appels d'offre et gros ordres de la part des groupements de cliniques ophtalmiques.

Enfin, l'attrait pour le gisement des petites valeurs se poursuit : c'est au tour d'Esker (logiciel de dématérialisation des factures, +15,7%) de faire l'objet de rumeurs d'intérêts. Suite à ces rumeurs la société a publié un communiqué confirmant être en cours de discussion avec la firme de Private Equity Bridgepoint en vue d'une offre éventuelle.