

Équipe de gestion

Hervé LORENT

Stéphane FRAENKEL

Maxime PRODHOMME

COMMENTAIRE DE GESTION

En septembre, le marché des petites valeurs est en léger retrait. Votre fonds a atténué cette baisse, surperformant ainsi légèrement son indice de référence. Elmos Semiconductor (semi-conducteurs pour l'industrie automobile, -19,1%) a été pénalisé par les nouvelles négatives sur le secteur automobile, qui vont d'une légère baisse des immatriculations attendue sur la seconde partie de l'année à des avertissements sur résultats de plusieurs constructeurs auto. Les dirigeants d'Elmos s'étaient démarqués en étant très prudents en début d'année et comptent sur des lancements produits à l'automne pour se protéger du cycle.

Votre fonds a en revanche bénéficié de l'offre de rachat de Bridgepoint sur Esker (logiciels de gestion des processus administratifs et financiers, +12,7%) au cours de 262€. La société avait été incorporée au portefeuille début 2020, et a délivré des performances exceptionnelles depuis, tant du point de vue boursier (rendement total proche de +24% par an) qu'opérationnel (pratiquement doublement du CA et de l'EBIT sur la période 2019 – 2024 selon les estimations du consensus Bloomberg).

Les investisseurs ont également salué la très bonne publication des résultats semestriels de Vusion Group (étiquettes électroniques, +8,9%) qui confirme la trajectoire de croissance rentable de la société. La marge d'EBITDA 2024 est maintenant attendue en progression de +100 à +200 bps par rapport à 2023 contre une fourchette de +50 bps - +100 bps précédemment. Les perspectives sont excellentes grâce à la montée en puissance du contrat Walmart (500 magasins devraient être équipés d'ici la fin de l'année et 2300 d'ici fin 2026) et à la signature d'autres chaînes de magasins comme Ace Hardware ou Hy-Vee.