

Équipe de gestion

Hervé LORENT
Selim EL MAAOUI
Maxime PRODHOMME

COMMENTAIRE DE GESTION

Le marché est resté favorable aux petites valeurs en ce début d'année, mais le mois a été plus contrasté pour votre fonds qui affiche une légère hausse. Le principal détracteur à la performance est le secteur de l'IT avec sa composante SSII (Neurones -6,4% ; Adesso : -8,3%) et sa composante logicielles (Atoss software : -15,5% ; Lime : -8,8%). La thèse poussée par les Hedge funds contient 2 volets et consiste à penser que l'Intelligence Artificielle permettra de coder automatiquement, ce qui réduirait le marché des SSII et permettrait de remplacer les logiciels existants à moindre coûts, et que d'autre part, les utilisateurs eux-mêmes des logiciels seraient en déclin (puisqu'eux aussi remplacer par l'IA) ce qui entrainerait une baisse des licences vendus. Nos discussions avec les dirigeants de Wavestone (consulting IT ; +8,5%) montrent que le déploiement de l'intelligence artificielle augmentera au contraire les besoins de main d'œuvre de l'industrie pour l'implémentation, à l'instar de ce que l'on avait appelé la vague de digitalisation des années 2010. Autre détracteur du mois Vusion Group (Etiquettes électroniques : -35,8%) a communiqué lors du forum Oddo des perspectives assombries, notamment par le fait que le contrat géant Walmart se déploie plus vite que prévu, et donc se terminera plus tôt. La position Vusion a été constituée entre 75€ et 130€ au premier semestre 2023, et était devenue une des principales positions du fonds, avec succès. Ayant partiellement atteints nos objectifs nous avons très fortement réduit la position à environ 1% au cours de l'été. L'impact négatif reste donc limité eu égard aux profits générés précédemment. Parmi les meilleurs contributeurs nous comptons Semco Technologies (supports pour les wafers, +31,4%). Nous avons participé à l'IPO de cette pépite française en juillet, et elle a confirmé voire dépassé la trajectoire financière annoncée. WIIT (Datacenters critiques, +28,9%) se redresse après une année 2025 compliquée : des acquisitions masquaient la trajectoire sous-jacente de la société, qui se révèle désormais. Enfin Jost Werke (Equipementiers camion, +15,9%) grâce à une très forte surperformance de son marché final (+8pts), et des perspectives de marges rassurantes en l'attente du rebond de son marché.