

Impressionnant rebond de la stratégie Delubac Pricing Power depuis les 6 derniers mois !!!

Synthèse :

- ✓ **Delubac Pricing Power est second meilleur fonds Actions Europe Grande Cap Mixte sur 6 mois (source : Morningstar, cf hypothèses ci-dessous)**
- ✓ **Véritable portefeuille de convictions**
- ✓ **Retour de son vrai profil Pricing Power**

Nous avons interrogé l'équipe de gestion de Delubac Pricing Power à l'été 2019 en pleine revue de son portefeuille.

En effet, à cette période, suite à de nombreux pics de volatilité entre 2018 et 2019 mais également avec une poursuite globalement haussière des indices mondiaux, et donc européens, et la hausse importante des niveaux de valorisation des Actions, la stratégie Delubac Pricing Power accumulait depuis quelques trimestres jusqu'à la fin 2019, une certaine sous-performance par rapport à ses comparables.

Cette sous-performance s'expliquait notamment par un style jugé « moins croissance » que celui de ses compétiteurs directs, avec un biais plus important sur des entreprises de moyennes capitalisations boursières.

Ainsi, durant l'été 2019, Matthieu Laval, co-gérant de la stratégie depuis 2015 et gérant principal du fonds Delubac Pricing Power depuis fin 2019, nous avait indiqué **sa volonté d'apporter davantage de dynamisme et d'opportunisme à sa gestion, éléments que nous vous avons communiqués à cette période.**

- **Repositionnement du portefeuille sur davantage de grandes valeurs européennes**

Il a ainsi réduit son exposition aux valeurs de petites et moyennes capitalisations, le portefeuille affichant désormais une capitalisation boursière moyenne de 18.6 milliards d'euros contre 4.9 milliards d'euros en juin 2019. Ainsi, les entreprises investies affichant une capitalisation boursière de plus de 50 milliards d'euros atteint désormais plus de 46% du portefeuille à fin août dernier contre seulement 20% un an plus tôt, ce qui améliore bien évidemment la liquidité du fonds.

- **Retour du style croissance à l'origine de la surperformance passée...**

De plus, Matthieu Laval a augmenté le poids de la thématique du digital au sein du fonds.

En effet, exposé à 12% du portefeuille sur les valeurs technologiques européennes en 2019, ce secteur représente à fin août 2020, plus de 20% du portefeuille.

Ainsi, même si le gérant continue de prêter attention au niveau de valorisation des valeurs en portefeuille, il s'autorise à revenir sur des dossiers pour lesquels la croissance est impressionnante.

C'est notamment le cas du renforcement récent de la société ASM International, leader dans l'ALD (Atomic Layer Deposition), le très recherché sous-segment des semi-conducteurs qui ne connaissent pas du tout la crise liée à la Covid-19...

Wolters Kluwer, éditeur néerlandais qui a accru son développement dans le digital, est un autre dossier qui montre encore plus le fait que le gérant est davantage opportuniste, bénéficiant des conditions sociétales actuelles pour repositionner le portefeuille sur de véritables valeurs de croissance. En effet, avec le confinement passé et des mesures à venir qui pourraient rendre durable la consultation digitale

d'informations et de données de qualité, Matthieu a su se saisir de dossiers qui affichent un bon profil de croissance, même en temps de crise exceptionnelle.

Ces modifications qui permettent à nouveau d'investir pleinement dans des sociétés leader dans leur marché respectif et en forte croissance, ont logiquement une conséquence directe sur le ratio Prix / Bénéfices, illustrant à nouveau le réel caractère Pricing Power de la stratégie. En effet, ce ratio a atteint en août dernier 31.6x contre 14.1x preuve que le fonds retrouve totalement son univers d'investissement mais également que la pandémie du Covid-19 a affecté de façon exceptionnelle les profits des entreprises cette année.

Pour rappel, une société est dite Pricing Power lorsqu'elle parvient, grâce à ses fortes barrières à l'entrée, à augmenter ses prix sans pour autant perdre des clients.

- **Véritable portefeuille de convictions !**

Enfin, ces changements ont également permis à l'équipe de gestion de se recentrer sur les principaux dossiers de conviction, principale source de performance. Cela s'est traduit **par un portefeuille bien plus concentré**, affichant désormais 29 lignes en portefeuille contre plus de 50 un an plus tôt.

Ainsi, les 20 première lignes représentent à fin août près de 95% du portefeuille contre seulement 46% en juin 2019.

Dans les chiffres...

En affichant les hypothèses suivantes provenant de la base Morningstar Direct, **la stratégie Pricing Power de Delubac évolue avec les meilleurs au cours des 6 derniers mois, preuve des choix judicieux de l'équipe de gestion !**

Hypothèses :

- Catégorie Morningstar : Europe Fonds Ouvert – Europe Grande Cap Mixte
- Date de calcul : 17 septembre 2020
- Devise de libellé : Euro
- Taille des fonds supérieure à 50 M€
- Pays de distribution du fonds : France
- Uniquement les parts les plus anciennes

167 fonds ressortent ainsi de cet échantillon...**et Delubac Pricing Power se classe à la seconde place sur 6 mois !**

	Perf. 3 mois 18/06/2020 17/09/2020		Perf. 6 mois 18/03/2020 17/09/2020		YTD 01/01/2020 17/09/2020		Perf. 1 an 18/09/2019 17/09/2020		
	Performance (Cumulées)	Quartile groupe de pairs	Performance (Cumulées)	Quartile groupe de pairs	Performance (Cumulées)	Quartile groupe de pairs	Performance (Cumulées)	Quartile groupe de pairs	Écart-type (Annualisées)
Concurrent n°1	9,55	1	47,76	1	16,86	1	25,17	1	26,53
Delubac Pricing Power P	6,72	1	46,85	1	-6,47	2	-4,73	4	38,28
Concurrent n°2	9,22	1	43,84	1	-1,87	1	6,39	1	30,73
Concurrent n°3	6,14	1	43,38	1	3,00	1	12,50	1	30,33
Concurrent n°4	10,21	1	41,51	1	-4,39	1	-1,51	2	35,70
Concurrent n°5	6,52	1	40,86	1	5,37	1	11,68	1	31,49
Concurrent n°6	6,16	1	40,34	1	5,09	1	13,90	1	30,45
Concurrent n°7	4,94	1	39,80	1	-3,88	1	3,17	1	33,93
Concurrent n°8	5,07	1	39,10	1	-0,97	1	5,42	1	31,60
Concurrent n°9	4,89	1	38,91	1	-6,87	2	0,28	2	32,18
Benchmark 1: MSCI Europe GR EUR	1,50		28,25		-9,86		-3,65		32,54

Le tableau ci-dessus (Source : Morningstar Direct) illustre les 10 meilleurs fonds sur les 6 derniers mois. De plus, nous constatons que le fonds a su limiter les pertes depuis le début de l'année, affichant une performance de -6.47% quand, dans le même temps, le MSCI Europe recule de près de -10%. Bien entendu, le fonds continue de naviguer dans le dernier quartile sur plus longue période (1 an) pâtissant des biais pris auparavant.

Toutefois, au regard de son comportement récent et des modifications apportées à la gestion, nous pouvons espérer que le fonds reviendra vers meilleure fortune et pourra à nouveau se comparer avec les meilleurs fonds de sa catégorie tout en apportant une thématique spécifique, (le Pricing Power), qui, nous en sommes convaincus, est une approche qui parvient à traverser les tempêtes sur les marchés, la preuve avec celle de la Covid-19...

Caractéristiques du fonds :

- Code ISIN : : FR0010223537 (part P)
- Valorisation : quotidienne
- Taille du fonds : 52 M€
- Date de création de la stratégie : 30/9/2005
- Indice de référence : MSCI Europe DR
- Banque dépositaire : CACEIS Fund Administration
- Frais de gestion : 2.15%
- Etoiles Morningstar : **



Ce document ne vous est présenté que pour information et ne constitue pas une sollicitation d'investissement. Les chiffres clés ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.