



Louis Albert

Gérant du fonds IDAM Small France

“ *Ekinops, Stef, Verimatrix et Réalités à l'achat... En revanche, grosse déception avec 2CRSI ...* ”

Propos recueillis par Arnaud Bivès, publié le 07/10/2019 à 18h30



Boursier.com : Après la mauvaise année 2018 pour les petites et moyennes capitalisations, on ne s'attendait pas à la nouvelle sous performance qui se dessine en 2019...

L.A. : En 2017, l'environnement était idéal avec la croissance économique, des politiques monétaires accommodantes, des progressions d'activités élevées, des marges opérationnelles solides. Le tout avec des multiples de valorisation exigeants. La normalisation des niveaux de marges et des rythmes de croissance pouvait intervenir pour éviter une surchauffe... Elle a été plus importante que ce que nous pouvions l'anticiper et les small caps ont surréagit en baissant de 28% pour le CAC Small...

Boursier.com : La question de la liquidité et des flux sortants n'aide toujours pas le segment...

L.A. : La question de la liquidité demeure effectivement centrale dans la sous-performance des petites capitalisations. D'ailleurs, pour un particulier, ce devrait être une des raisons de

CAC 40 : 5 502 **-0,34%** **Dow Jones** : 26 478 **-0,36%** **Nasdaq** : 7 956 **-0,33%** **Nikkei** : 21 587 **+0,99%** 

Boursier.com : Les petites et moyennes capitalisations vont-elles encore souffrir ?

L.A. : Nous sommes dans une période de défiance maximale pour les petites et moyennes capitalisations, ce qui est sans doute le signe qu'on a vraisemblablement atteint un support de valorisation bas pour le segment. La faiblesse du nombre d'introductions en Bourse parmi les petites et moyennes capitalisations milite aussi pour un tel constat. De même que les offres de rachats au rabais par des actionnaires comme sur Evolis ou Aurea... En tant qu'investisseur, je suis plus à l'aise en bas de cycle qu'en haut de cycle...

Boursier.com : Ce serait donc le moment de se positionner... ?

L.A. : On est sans doute sur des niveaux propices à l'achat sur de nombreux titres. Les opportunités sont à saisir... Le tout étant d'être positionnés avant le rebond toujours violent sur cette classe d'actifs !

Boursier.com : Sur quels titres êtes-vous récemment entrés ?

L.A. : Stef, Ekinops. Nous aimons aussi Verimatrix et Réalités...et nous conservons en portefeuille des sociétés ayant sous-performé mais qui présentent, pour autant, toujours de bonnes perspectives. Nous sommes sortis de Trigano, mais revenus trop tôt. L'important est de maintenir une vraie diversification : nous sommes attachés à ne pas payer les titres trop chers, mais nous ne sommes pas un fonds " value ". Nous recherchons de belles perspectives de croissance, mais ne sommes pas un fonds croissance.

Boursier.com : Quelles sont les plus grandes déceptions depuis le début d'année?

L.A. : Sans doute 2CRSI, que nous n'avons plus en portefeuille, seule introduction à s'être bien comportée ces dernières années... Si les premières publications étaient de qualité, la dernière a considérablement déçu le Marché ! Le discours de la direction ne semble pas en ligne avec la réalité en maintenant un objectif 2020 qui semble irréalisable... Les -40% sur le titre, encaissés le jour de la déception sont totalement justifiés et le titre continue logiquement à souffrir. 2CRSI dépend trop de deux grands clients que sont Blade et CGG et aujourd'hui le discours de la direction a perdu toute crédibilité. Dans un registre différent, Trigano a aussi déçu, confronté à l'évolution de la réglementation liée aux problèmes environnementaux, à l'homologation tardive de leur nouveau châssis et aux retards de productions dans deux usines. Nous conservons toutefois Trigano en portefeuille estimant un newsflow à moyen terme plus favorable et moins à risque compte tenu de la baisse récente de la valorisation.

08/10/2019

Louis Albert, Gérant du fonds IDAM Small France

CAC 40 : 5 502 **-0,34%** Dow Jones : 26 478 **-0,36%** Nasdaq : 7 956 **-0,33%** Nikkei : 21 587 **+0,99%** 

L.A. : C'est un problème d'avoir si peu d'IPO et qu'elles se fassent sur des niveaux de valorisations aussi élevés... Nous n'avons pas participé. Pour ce qui est de Verallia, l'opération s'est correctement déroulée, mais en bas de fourchette et sans emballer le Marché...