



Estelle Ménard
Responsable adjointe
de la gestion actions thématiques



Wesley Lebeau
Gérant actions thématiques

ACTIONS THÉMATIQUES GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES : SE RÉINVENTER POUR MIEUX PERFORMER

Le fonds actions thématiques CPR Invest - Global Disruptive Opportunities a su traverser avec succès les différentes phases de marché depuis son lancement en décembre 2016, grâce à son approche large de la disruption. Son binôme de gestion revient sur l'excellent début d'année 2019.

POUVEZ-VOUS ILLUSTRER LE SUCCÈS DE CPR INVEST - GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE ?

Wesley : le fonds enregistre une performance de 22% depuis le début de l'année, soit presque 10% de plus que le MSCI World. Ces chiffres confirment la tendance du fonds, qui affiche une performance totale de 29% et une surperformance de 14% depuis son lancement fin 2016*. Un historique honorable qui a naturellement appelé le succès commercial : l'encours atteint, fin mai, 1,4 milliard d'euros.

* Part I-Acc, nette, au 31.05.2019.

CES DERNIERS MOIS N'ONT PAS ÉTÉ DE TOUT REPOS POUR L'UNIVERS DISRUPTIF...

Estelle : la disruption ne se repose jamais vous savez ! L'accélération des fusions-acquisitions et la dynamique simultanée des introductions en bourse ont permis de renouveler l'univers d'investissement au cours des premiers mois de 2019. Six de nos titres en portefeuille, Ultimate Software, Ellie Mae, Spark Therapeutics et Worldplay, Total System Services et Zoyo, ont fait l'objet d'offres d'acquisition, avec des primes de rachat élevées (jusqu'à 122% pour Spark).

Quant aux « licornes » nouvellement cotées en bourse - parmi lesquelles figurent certains noms bien connus du public, tels que Pinterest, Uber et son concurrent

Lyft - elles illustrent l'actualité et le dynamisme de la thématique.

LES DISRUPTEURS NE FONT RIEN COMME LES AUTRES. IL SEMBLE QUE CE SOIT AUSSI LE CAS POUR LEURS IPO ?

Wesley : en effet, ces licornes ont pour caractéristique de s'introduire en bourse à un stade avancé de maturité, ayant pu grossir grâce aux liquidités abondamment octroyées par le private equity.

Cependant, les niveaux inédits de valorisation observés à la cotation, de l'ordre de plusieurs milliards de capitalisation boursière, ne reflètent pas nécessairement la solidité de leur modèle d'activité et leur capacité à devenir profitables sur les moyen et long termes. Nous avons donc choisi de ne pas nous précipiter sur ces titres, mais de les aborder avec circonspection et sélectivité.

UN EXEMPLE DE TITRE QUI A TROUVÉ GRÂCE À VOS YEUX ?

Estelle : notre choix s'est porté sur Zoom Video, un disrupteur de la visioconférence offrant des solutions plus stables, plus faciles à utiliser, et beaucoup moins chères. Ses marges sont déjà à l'équilibre, et sa rentabilité devrait se concrétiser dans les deux ou trois prochaines années. Malgré un niveau de valorisation élevé, nous anticipons un beau potentiel d'appréciation.

Et ce titre, si son nom ne vous dit rien, brille déjà par sa taille : en termes de capitalisation boursière, il figurera dans la première moitié du CAC 40 !

AU SEIN DE CET UNIVERS EN MOUVEMENT, QUELS SOUS-THÈMES PRÉFÉREZ-VOUS AUJOURD'HUI ?

Wesley : nous accordons une attention particulière à la confidentialité des données et à la cyber-sécurité, sous-

thème qui, faisant écho aux préoccupations accrues en matière de protection de la vie privée, ne quitte pas l'actualité depuis l'adoption en 2018 du RGPD en Europe.

Estelle : nous surveillons également de près le déploiement de la 5G et ses perspectives prometteuses pour l'Internet des Objets, qui trouvent des applications diverses dans plusieurs segments de notre univers : dans la santé notamment, comme l'illustre en Chine la première chirurgie du cerveau réalisée à distance ; dans le secteur de la voiture autonome également, comme en témoigne le projet d'autoroute intelligente sur lequel travaille China Mobile, qui devrait inclure la construction de plus de 2 000 stations 5G.

PUISQUE VOUS ÉVOQUEZ LA CHINE, QUEL POSITIONNEMENT AVEZ-VOUS ADOPTÉ POUR FAIRE FACE À LA CRISE QUE CONNAÎT HUAWEI ?

Estelle : Huawei, qui est devenu le bouc émissaire de l'escalade des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, est un acteur clé du déploiement de la 5G en Chine mais également à l'international. Nous suivons donc de près ce qui le concerne, et avons d'ores et déjà réduit notre exposition aux semi-conducteurs.

Le repositionnement s'oriente sur des acteurs qui, dans un scénario noir où Huawei cesse son activité de smartphones, seront alors soit insensibles à sa disparition, soit susceptibles de gagner des parts de marché. C'est l'occasion pour nous d'approcher des valeurs qui nous intéressent depuis plusieurs mois, qui ont beaucoup baissé récemment et qui nous permettraient de mettre un pied dans le développement de la 5G.

CETTE CAPACITÉ DE REPOSITIONNEMENT, C'EST VOTRE FORCE, N'EST-CE PAS ?

Wesley : c'est notre approche multisectorielle qui a rendu possible la surperformance du fonds depuis le début de l'année, et qui lui permet de performer régulièrement quel que soit l'environnement de marché.

En 2019, les marchés ont d'abord été tirés par la santé, puis par la tech ; puis ce sont la robotique et l'industrie qui ont décollé en avril ; autant de moteurs de performance que nous avons pu capter, et de drawdowns que nous avons pu absorber, grâce à nos marges de rotation. Dans un tel contexte de dispersion sectorielle, nous sommes plus immunes à la volatilité que les stratégies monothématiques de nos concurrents.

PROFIL DE RISQUE* CPR INVEST GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES

Risque de perte en capital : oui
Risque actions : oui
Risque de contrepartie : oui
Risque de change : oui
Échelle de risque selon DICI** : 5/7
Durée minimum de placement recommandée : supérieur à 5 ans

Profil de risque et de rendement (SRRI)*

À risque plus faible, À risque plus élevé,
Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé



QUANT À LA SÉLECTION DE TITRES, COMMENT L'AVEZ-VOUS ORIENTÉE ?

Estelle : dans cet environnement fort pour les idées idiosyncratiques, nous avons cherché, sans trop changer l'allocation entre nos quatre dimensions thématiques (Economie Digitale, Santé, Industrie 4.0 et Planète), à faire ressortir l'effet sélection dans la performance.

Pour cela, nous avons typé le choix de titres selon une approche dite « barbell », associant des caractéristiques de croissance d'une part, et de faible volatilité / valorisation d'autre part. Cette stratégie, initiée au dernier trimestre 2018 et accentuée dans notre rotation de 2019, s'est révélée payante, car chacune de ses deux pattes a très bien fonctionné.

Le turnover du portefeuille, qui atteint pratiquement 40% au mois d'avril, traduit notre volonté de renouveler nos idées pour chercher d'autres soutiens à la performance et ne pas nous reposer sur nos acquis.

POUR RÉSUMER, LES FACTEURS DE PERFORMANCE SONT MULTIPLES ET BIEN EXPLOITÉS.

Wesley : tout à fait, la surperformance du fonds s'explique à la fois par la diversification de l'univers et par un bon choix de titres dans les quatre dimensions. Le M&A, qu'Estelle a évoqué plus tôt, est d'ailleurs une bonne illustration de ce dernier, et a joué un rôle de catalyseur : la performance de ces titres, plutôt que de se faire sur une année, a eu lieu en une journée !

Performance nette cumulée depuis le lancement 22/12/2016 - 31/05/2019



Source CPR AM

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

* Le SRRI correspond au profil de risque et de rendement présent dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Il n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps. Le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) comporte les informations essentielles sur l'OPCVM, et doit être remis à l'investisseur avant toute souscription. Ces informations doivent être complétées par le prospectus disponible sur le site cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.