

# PRICING POWER



## DE FORTES BARRIERES A L'ENTREE BOOSTENT LA CROISSANCE INTERNE

PAR GERARD MOULIN, GERANT POLE ACTIONS EUROPEENNES

Dans la droite ligne de ce que nous observons depuis de nombreuses années, les publications récentes nous démontrent que la cote est composée de deux types de valeurs : celles, très majoritaires, qui subissent leur environnement, et celles, très minoritaires, qui accentuent leur avance sur leurs concurrents.

La discrimination entre ces deux types de valeurs ne fait qu'augmenter comme l'attestent les publications du premier trimestre 2018. Dans un monde instable, il existe en effet des sociétés « caméléon » disposant d'une capacité supérieure à la moyenne à s'adapter à leur environnement en trouvant les ressources en interne pour gérer les mutations.

A ce titre, nous nous méfions des opérations « transformantes » de croissance externe (surtout dans certaines industries comme l'agroalimentaire) qui sont souvent destinées à compenser des errements stratégiques ou marketing. Les conséquences peuvent être néfastes quant à la perception de ces marques par leurs clients.

C'est bien grâce à la force de leurs barrières à l'entrée que les sociétés du fonds ont publié des taux de croissance interne record. Alors que la croissance mondiale du PIB tourne autour de 3,5%, voici les taux de croissance à périmètre et change constant : BREMBO : +9%, BRUNELLO CUCINELLI : +12%, SAFRAN : +10%, THALES : +7%, STRAUMANN ; +15%, FRESENIUS SE : +7%, ASML : +18%, etc.

### LVMH : un « category-killer »

Parmi nos critères de sélection, la société candidate à l'entrée dans notre fonds doit délivrer une croissance interne au moins équivalente à celle de son marché cible. Les barrières à l'entrée en question peuvent être, quant à elles, de différentes natures. Par exemple, LVMH, archi-leader du secteur du luxe, est désormais un « category-killer », car sa surface financière lui permet d'être le plus généreux pour ses jeunes recrues, d'avoir les budgets de communication les plus importants, d'agrandir par autofinancement ses surfaces de vente, de disposer enfin de moyens considérables pour son offre digitale etc.

Dans un autre domaine, les équipementiers automobiles ont su capter une part de plus en plus importante de la valeur ajoutée d'une automobile. ORPEA dispose d'un savoir-faire reconnu dans le domaine des services à la personne (maisons de retraite). THALES est désormais reconnu par le marché comme une entreprise de haute technologie. SAP en Allemagne a très bien négocié le virage du « Cloud » et distance désormais ses concurrents américains. ASML produit des machines qui valent chacune parfois davantage que l'avion qui les transporte etc.

Cette minorité de sociétés érige des barrières de plus en plus fortes pour se protéger de l'attaque de concurrents sur les prix, et par là même parviennent à faire accélérer leurs taux de croissance interne. C'est le point de départ d'une création de valeur en progression pour l'actionnaire.

## A PROPOS D'AMPLEGEST

Créée en 2007, AMPLEGEST est une société de gestion indépendante exerçant trois métiers pour une clientèle institutionnelle et privée :

- La gestion privée
- La gestion d'actifs
- Le Family Office

AMPLEGEST gère 1,3 milliards d'encours (en simple comptage) pour le compte de ses clients privés ou institutionnels et son activité de Family Office supervise près de 720 millions d'euros (au 01/02/18).

AMPLEGEST est majoritairement détenue par son équipe dirigeante, composée de professionnels reconnus, aux côtés d'All Invest.

## CONTACT PRESSE

Hana Ditta : 01 44 82 95 48 – [hditta@fargo.agency](mailto:hditta@fargo.agency)

Féten Ben Hariz – 01 44 82 66 77 – [fbenhariz@fargo.agency](mailto:fbenhariz@fargo.agency)