



Richelieu Family Small Cap



Clémence
de Rothiacob



Xavier Afresne

Deuxième mois consécutif de forte hausse des marchés, cette fois portée par l'espoir d'un ralentissement de hausse des taux de la Fed dans un contexte de dégradation des données macroéconomiques et de début de ralentissement de l'inflation. Dans cette phase de rebond, les flux ont priorisé les grandes capitalisations, elles surperforment donc les petites capitalisations. Ainsi, l'indice Bloomberg Eurozone DM Large & Mid cap gagne 8,33% sur le mois de novembre quand l'indicateur du fonds, l'**indice Bloomberg Eurozone DM Small Cap NR** s'adjuge 6,64%. Le fonds **Richelieu Family Small Cap**, quant à lui, sous-performe son marché de référence sur le mois, progressant de 5,54%.

Contributeurs mensuels: Les groupes de technologie ont été les grands gagnants de ce début de rotation sectorielle, notons la forte performance de **Aixtron** (+25%), **BESemiconductors** (+17%) ou encore **ASM International** (+15%). Les titres exposés à des secteurs cycliques ont également bien rebondi en novembre (**Duerr** +20%, **Metso Outotec** +16%, **Stemmer Imaging** +13%), tout comme les groupes parapétroliers qui restent recherchés malgré le reflux du pétrole (le Brent recule de près de 8% sur le mois), tel fut le cas de **Schoeller-Bleckmann** (+16%), **Galp Energia** (+15%), **Technip Energies** (+15%) ou encore **SBM Offshore** (+11%). A l'inverse, la performance a de nouveau été pénalisée par **BigBen Interactive** (-12%) qui poursuit sa baisse initiée en octobre (nous avons, néanmoins, bien allégé notre position) et par la faiblesse de titres au positionnement défensif, moins attractif dans un tel contexte, tel **Boiron** (-2%) ou **Viscofan** (-1%).

Arbitrages mensuels: Un certain nombre de positions ont été cédées ce mois-ci, à l'instar d'**Aluflexpack** (Suisse) dont nous déplorons le manque de liquidité, **Dermapharm** (Allemagne), craignant à la fois le manque de visibilité sur la collaboration avec BioNTech (négociations toujours en cours) et une baisse du chiffre d'affaires pour les prochaines années. En début de mois, nous avons également cédé **Kinopolis** (Belgique) et **Fila** (Italie) dont les marges seront encore plombées au cours des prochains mois alors que les augmentations de prix ne sont attendues qu'en janvier 2023. Parallèlement, nous avons initié des positions dans des titres de qualité ayant fortement baissé depuis le début de l'année, notamment **Virbac** (France) dont les attentes ont été ajustées et nous semblent désormais réalistes et **Amplifon** (Italie), tous deux en repli de plus de 40% depuis le début de l'année.

Liquidités : elles ont été réduites et représentent près de 3% de l'encours (contre 8% fin octobre).

Document non contractuel produit uniquement à titre d'information. Il ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou de souscription. Avant d'investir, vous devez vous procurer et lire attentivement le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) disponible auprès de Richelieu Gestion et sur le site www.richelieugestion.com. Richelieu Gestion décline toute responsabilité en cas de pertes, directes ou indirectes, causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. La valeur des parts des fonds peut aussi bien diminuer qu'augmenter. Les chiffres cités ont traités aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Conformément à l'article 321-116 du règlement général de l'AMF, vous pouvez recevoir sur simple demande des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation des fonds.