AMPLEGEST

La lettre

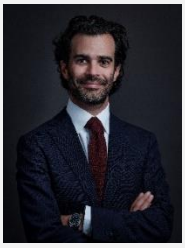
Février 2023

PRICING POWER

—

PAR GILLES CONSTANTINI, GERANT DU FONDS AMPLEGEST PRICING POWER

—



Gilles CONSTANTINI
Gérant Amplegest Pricing Power

Julie JOURDAN
Gérante Amplegest
Pricing Power US

Maxime DURAND
Analyste Financier

2023 : le retour du (vrai) Pricing power ?

Faute de Pricing Power, de nombreuses hausses de prix imposées depuis un an ne sont pas soutenables dans le temps. Après une année de banalisation, la capacité d'une entreprise à créer un rapport de force favorable sur son marché devrait peu à peu retrouver une place centrale et discriminante dans les grilles d'analyse.

Le retour de l'inflation au cours de l'année passée a singulièrement brouillé les cartes, pour les investisseurs. La hausse des coûts de production (renchérissement des matières premières et de l'énergie, raréfaction de la main d'œuvre, grippage des chaînes d'approvisionnement…) a en effet forcé les entreprises à augmenter indistinctement leurs grilles tarifaires afin de sauvegarder leurs marges. Le mouvement massif de hausse des prix qui en a découlé a pu donner l'impression que toutes les entreprises disposaient d'un Pricing Power. Mais il n'en est rien.

Des forces déflationnistes puissantes toujours à l'œuvre

Car en réalité, de quoi parle-t-on ? Dit simplement, le Pricing Power est la capacité d'une entreprise à imposer des hausses tarifaires sans impacter ses volumes de vente. Cette capacité découle de la création d'un rapport de force favorable vis-à-vis des clients via la mise en place de barrières à l'entrée solides et durables : avance technologique difficilement rattrapable, marque forte ou encore brevet… Cette capacité est d'autant plus stratégique que les entreprises sont en réalité confrontées à des puissantes forces déflationnistes qui sont loin d'avoir disparu : hyperconcurrence, disruption de modèles établis, versatilité des consommateurs, désintermédiation des circuits de distribution… Une situation aujourd'hui amplifiée par l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, qui renforce la chasse aux bonnes affaires et le recours au low cost. Or la récente séquence inflationniste a pu faire passer au second plan ces forces de rappel. Résultat : faute de Pricing Power, de nombreuses hausses de prix imposées depuis un an ne sont pas soutenables dans le temps.

Les premières publications de comptes annuels commencent à témoigner de cette réalité. Le spécialiste des biens de consommation multi-marques Procter & Gamble, qui opère sur un marché ultra-concurrentiel et peu protégé, a par exemple annoncé que le renchérissement moyen de 10% de sa gamme de produits lors du dernier trimestre s'était soldé par un recul des volumes de vente de 6% en 2022. Incontournable sur son marché, le fabricant de machines pour l'industrie des semi-conducteurs ASML est à l'inverse parvenu à accroître ses prix de vente tout en affichant une progression de ses commandes, dans un contexte de relocalisation des lieux de production particulièrement porteur.

Une notion atemporelle qui traverse les cycles macroéconomiques

Cette divergence croissante des trajectoires commerciales rappelle qu'aujourd'hui comme hier, la capacité à maîtriser durablement sa politique de prix est très inégalement répartie entre les entreprises. Elle montre par là-même que le Pricing Power est une notion atemporelle qui traverse les cycles macroéconomiques et les momentums de marché. Pour ces raisons, les mois qui viennent seront déterminants, pour les investisseurs. Après une année de banalisation et de « derating » des entreprises qui en sont le mieux dotées, le Pricing Power devrait peu à peu retrouver sa place centrale et discriminante dans les grilles d'analyse.

AMPLEGEST SOCIETE DE GESTION
50 bd Haussmann 75009 paris - +33 (0)1 40 67 08 40
www.amplegest.com
S.A. au capital de 1 248 210˜ - RCS Paris 494624273
Numéro d'immatriculation ORIAS : 08046407
Agrément AMF n° : GP07000044

AMPLEGEST

La lettre

Février 2023

PRICING POWER

—

PAR GILLES CONSTANTINI, GERANT DU FONDS AMPLEGEST PRICING POWER

—

À PROPOS D'AMPLEGEST

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

GESTION PRIVEE | GESTION D'ACTIFS | FAMILY OFFICE

Au 30 décembre 2022, Amplegest gère 3 milliards d'euros, dont 2 milliards d'euros pour le compte de ses clients privés et 1 milliard d'euros en Asset Management. Par ailleurs elle supervise 1 milliard d'Euro en Family office sous la marque Canopée et assure la commercialisation des fonds d'Octo Asset Management, 400m€ d'encours à fin janvier.

Amplegest fait partie du Groupe Cyrus majoritairement détenu par ses managers et salariés.

Vos contacts presse

Aissata Sissoko
06 15 34 34 00
asissoko@fargo.agency

Oscar Bonnand
06 10 22 21 49
obonnand@fargo.agency

Les opinions et avis exprimés dans cette lettre ne constituent pas une offre, une recommandation ou un conseil en investissement et sont exclusivement conçus à des fins d'information.
Du fait de leur simplification, les informations sont partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La responsabilité d'Amplegest ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations.
Le fonds Amplegest Pricing Power est géré par Amplegest, société de gestion dont le siège social est situé au 50 bd Haussmann 75008 PARIS et agréée par l'AMF sous le n° GP07000044.
Le fonds présente, notamment, un risque de perte en capital, ce dernier n'étant pas garanti. Avant toute souscription, il convient de se rapprocher de son conseiller financier et de consulter les risques indiqués dans le prospectus du fonds, disponible sur simple demande et sur le site internet : www.amplegest.com

Risques inhérents aux investissements en OPC
Risque lié à la gestion : la performance de l'OPC dépend d'une part du choix des valeurs sous-évaluées sélectionnées et d'autre part du timing de désinvestissement de ces valeurs.
Risque de perte en capital : Les OPC ne comportent aucune garantie ni protection, le capital initialement investi peut ne pas être restitué.
Risque actions : si le marché des actions baisse, la valeur liquidative des OPC peut baisser.
Risque de taux : l'OPC peut être investi en fonds ou en titres obligataires. La valeur liquidative de l'OPC pourra baisser si les taux montent.
Risque de crédit : la défaillance, la dégradation de la signature de l'émetteur ou son anticipation par le marché aura un impact négatif sur la valeur du titre et donc la valeur liquidative de votre OPC.
Risque de change : en fonction de ses anticipations, le gérant pourra décider de couvrir ou non le risque de change.
Risque lié aux obligations convertibles : La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de votre OPC.
Risque lié aux titres de titrisation : via l'investissement dans des OPC diversifiés, il existe un risque reposant principalement sur la qualité des actifs sous-jacents, qui peuvent être de natures diverses (créances bancaires, titres de créances). Ces instruments résultent de montages complexes pouvant comporter des risques juridiques et des risques spécifiques tenant aux caractéristiques des actifs sous-jacents.
Risque de liquidité : tous les titres en portefeuille peuvent ne pas présenter le même degré de liquidité.
Risque lié aux petites et moyennes capitalisations : le volume de ces titres peut être réduit d'où des variations de cours pouvant être importantes, ce qui peut entraîner une variation à la hausse comme à la baisse plus forte et plus rapide de la valeur liquidative de votre OPC.
L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance de certains pays émergents, peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. De ce fait, la valeur liquidative peut baisser.
Risque de contrepartie : prend en compte les pertes encourues par l'OPC au titre de ses engagements vis-à-vis d'une contrepartie, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles.

AMPLEGEST SOCIETE DE GESTION
50 bd Haussmann 75009 paris - +33 (0)1 40 67 08 40
www.amplegest.com
S.A. au capital de 1 248 210˜ - RCS Paris 494624273
Numéro d'immatriculation ORIAS : 08046407
Agrément AMF n° : GP07000044