

Polen Capital Focus US Growth par iM Global Partner

- Codes ISIN :
 - IE00B8DDPY03 (part institutionnelle en USD)
 - IE00B99L8M46 (part institutionnelle en EUR couverte)
- Forme juridique : SICAV de droit Irlandais
- Société de gestion : Polen Capital Management
- Gérants : Dan Davidowitz et Damon Ficklin
- Indicateur de référence : Russell 1000 Growth
- Fonds : Polen Capital Focus US Growth
- Date de lancement : 8 mars 2013
- Encours sous gestion : 322 M\$ à fin juillet 2017

Investisseurs

- Profil investisseur : institutionnels, multigérants, family offices et banque privées
- Durée de placement recommandée : minimum 5 ans

Performance

- Objectif de performance : Surperformer le Russell 1000 Growth sur le long terme
- Performance annualisée à fin juillet 2017
 - Sur un an : 18,23 %
 - Sur trois ans : 16,14 %
 - Sur cinq ans : N/A
 - Depuis la création du fonds : 15,18 %

Evolution de la performance de la stratégie



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Frais

- Frais de gestion courants : 1,04 %
- Frais de souscription : non
- Commission de surperformance : non
- Frais de rachat : non

Risques

- Risque de contrepartie
- Risque opérationnel
- Risque de marché

- Actions américaines de croissance
- 15 à 25 valeurs dans le portefeuille
- Faible rotation du portefeuille (20 % par an)



Les convictions des gérants, Dan Davidowitz et Damon Ficklin

L'équipe de gestion

Dan Davidowitz (photo de gauche), CFA, a intégré Polen Capital en 2005. Doté d'une expérience de 17 ans, il dirige l'équipe d'investissement et est le gérant principal pour la stratégie focus growth. Il est titulaire d'une licence en santé publique de l'Université Rutgers et d'un MBA de l'Université de New York, Baruch College Zicklin School of Business. **Damon Ficklin** (photo de droite), qui a rejoint Polen Capital en 2003, est co-gérant et analyste pour la stratégie focus growth. Il a auparavant exercé en tant qu'analyste actions chez Morningstar et en tant que conseiller fiscal chez Price Waterhouse. Il est titulaire d'une licence de comptabilité de l'Université de Sud Floride et d'un MBA de l'Université de Chicago Booth School of Business.

Les sociétés de votre portefeuille affichent certes de belles progressions de leurs résultats, mais elles se traitent aussi en Bourse avec une prime conséquente par rapport à l'indice...

Il est exact qu'en matière de PER projeté (rapportant le cours de Bourse aux bénéfices estimés), notre stratégie Focus Growth affiche une prime de l'ordre de 20 à 30 % par rapport à l'indice. Cette analyse, qui se base sur les perspectives de croissance bénéficiaire, est à notre avis incomplète. Il est aussi nécessaire de tenir compte de la croissance bénéficiaire réelle, qui a été générée dans la durée. Ainsi, les données de croissance bénéficiaire historiques permettent de prendre davantage de recul par rapport à notre prime de valorisation relative au mar-

ché. Cette approche nous semble d'autant plus pertinente que la particularité de notre philosophie de gestion consiste à détenir patiemment sur le long terme les sociétés que nous sélectionnons.

Quels constats avez-vous pu dresser en ce qui concerne la croissance historique des bénéfices des entreprises dans lesquelles vous avez investi ?

Tout d'abord, elles affichent une meilleure résistance en matière de croissance bénéficiaire durant les périodes de récession par rapport au marché. De fait, les entreprises de qualité produisent en règle générale des résultats supérieurs, même si la conjoncture économique est dégradée. Comme la croissance bénéficiaire des sociétés dans lesquelles nous avons investi a été plus résiliente durant les périodes moins fastes, nos performances l'ont également été. Ensuite, on constate que leur croissance bénéficiaire a été moins variable par rapport au marché, avec pour conséquence que la volatilité de nos performances sur le long terme est largement inférieure à celle du S&P 500. Enfin, le taux de croissance bénéficiaire annuel moyen au sein de notre portefeuille, de l'ordre de 15 %, a été supérieur à la moyenne du marché, et le retour à l'actionnaire a évolué au même rythme. Pour que cela soit possible, il nous a fallu identifier des entreprises exceptionnelles, capables de créer ce niveau de croissance de manière durable et sur de longues périodes. Or, elles sont plutôt rares.

Quelles conclusions en tirer ?

Sous cet angle, la valorisation de notre portefeuille semble plutôt raisonnable, puisqu'il affiche même une décote si l'on se base sur le ratio PEG. Sur une période de cinq ans glissants depuis 1998, le PER moyen du marché s'élève à 16 fois pour un taux de croissance des bénéfices par action de 7 %, soit un PEG de 2,2 fois. Notre portefeuille Focus Growth affiche quant à lui un PER moyen de 20 fois pour un taux de croissance des BPA de 15 %, soit un PEG de 1,3 fois. Au final, ce dernier représente donc même une bonne affaire sur le long terme !

La société de gestion

iM Global Partner est la société de gestion en France et la plateforme de distribution multiboutique du groupe iM Square. Le groupe iM Square est une plateforme d'investissement qui prend des participations minoritaires au capital de partners, principalement aux Etats-Unis.

Concernant le profil de ces partners, il s'agit de sociétés de gestion entrepreneuriales, indépendantes et très performantes. Leur track record doit être parmi les meilleurs du marché sur le long terme, et plus particulièrement dans les phases baissières. A ce jour, iM Square détient 20 % de Polen Capital Management, spécialiste des actions américaines et internationales.

Le groupe est également actionnaire à hauteur de 45 % de Dolan McEniry, société spécialisée dans la gestion crédit américain.

La gamme de fonds d'iM Global Partner s'appuie sur les expertises des sociétés «partners» d'iM Square. Son objectif est d'offrir à ses clients les meilleures stratégies du marché à des prix raisonnables, en s'appuyant sur les dispositifs de délégation de gestion. iM Global Partner gère également trois fonds en direct : iMGP Initial, Second et

Global Macro. iM Global Partner s'est dotée d'une infrastructure opérationnelle de premier plan et utilise le système de gestion de portefeuille d'Amundi Services. Ceci permet d'assurer à ses clients la meilleure sécurité opérationnelle pour les produits qu'elle distribue en Europe.

Pourquoi investir dans ce fonds ?

Le fonds Polen Capital Focus US Growth, distribué en Europe par iM Global Partner, est géré par Polen Capital Management. Cette société de gestion américaine, fondée en 1979 par Daniel Polen, et dont le siège se trouve en Floride, détient un véritable savoir-faire en matière d'investissement dans les valeurs de croissance. Initiée en 1989, sa stratégie phare, Polen Focus Growth, affiche, au 30 juin 2017, un très bon track record sur longue période. Elle surperforme tant par rapport aux fonds concurrents que par rapport aux indices de référence. Depuis son lancement, la stratégie affiche une performance annualisée nette de 13,43 %, contre 10,08 % pour l'indice Russell 1000 Growth et 10,28 % pour le



Julien Froger,
directeur
commercial,
iM Global
Partner

S&P 500. Ces performances attirent d'ailleurs un nombre croissant de clients : les encours sous gestion de Polen Capital sont passés de 7,5 milliards de dollars fin 2015 à 15 milliards au 30 juin 2017.

Le processus de gestion

Polen Capital applique une gestion bottom-up, basée sur une analyse en profondeur des sociétés. En découle un portefeuille de convictions, concentré sur 15 à 25 valeurs seulement – des valeurs de croissance avec une large capitalisation boursière –, avec

un horizon d'investissement de long terme, c'est-à-dire d'au moins cinq ans.

Plus précisément, l'équipe de gestion cible les sociétés bénéficiant d'avantages compétitifs très forts ou intervenant sur des marchés dont les barrières à l'entrée sont importantes. D'autres critères sont pris en compte : des structures de bilan solides, des équipes dirigeantes qui ont fait leurs preuves ou encore des retours sur capitaux employés élevés. Le fait d'investir exclusivement dans des sociétés de qualité assure une marge de sécurité dans des marchés baissiers, car ces sociétés ont une meilleure capacité de résistance dans un environnement difficile. Ces valeurs tendent donc à être moins volatiles. Partant du postulat que l'évolution du cours de Bourse est corrélée à celle des bénéfices, l'équipe de gestion porte une attention toute particulière à la croissance des bénéfices, qui doit être durable et supérieure à la moyenne. Le fonds est concentré sur les valeurs américaines. Néanmoins, il peut être investi jusqu'à 15 % dans des sociétés ayant leur siège social en dehors des Etats-Unis. Pour éliminer tout risque de change, les gérants achètent alors les ADR cotés à la Bourse américaine. ■ Marianne di Meo