

Deux fonds pour miser sur les microcapitalisations

Avec ses deux fonds dédiés aux microcapitalisations, Mandarin Gestion permet d'accéder à un univers de valeurs en forte croissance. Présentation.

Au sein de la gamme de fonds de Mandarin Gestion se trouvent les fonds de microcapitalisations Mandarin Global Microcap et Mandarin Europe Microcap (éligible au PEA et au PEA-PME) gérés par Sébastien Lagarde et Augustin Lecoq. « Il s'agit des valeurs correspondant aux 2 % des capitalisations les moins élevées de la cote, 5 000 valeurs de moins de 585 millions d'euros de capitalisation pour le fonds européen et 20 000 valeurs de moins de 675 millions d'euros pour le fonds mondial, précise Sébastien Lagarde. Il s'agit donc d'un univers d'investissement très large, puisqu'il représente 50 % des sociétés cotées dans le monde. Cet univers atypique permet de capter des inefficiences de marché et de s'exposer à des valeurs souvent très performantes car elles opèrent sur des niches de marché. En effet, ces sociétés ont souvent une forte croissance et bénéficient d'un bon pricing power. La croissance des bénéficiaires est en moyenne de 20 %, contre moins de 10 % pour les large caps. Il s'agit également d'une classe d'actifs émergente avec des indices qui n'ont pas encore dix ans, hormis aux Etats-Unis où il existe une vraie culture des microcaps depuis quarante ans. »

→ Une diversification indispensable

Pour opérer sur ce marché, les gérants adoptent un process de gestion très discipliné. Ils multiplient le nombre de lignes dans chaque portefeuille : entre trois cent et quatre cent pour le fonds mondial (avec, pour ce dernier, une

diversification des zones géographiques couvertes en quatre parties équipondérées : US, Japon, Europe et autres pays développés), soit un poids en portefeuille pour chaque titre limité entre 0,25 et 0,5 % ; et 160 à 200 valeurs pour le fonds européen.

Un premier filtre de liquidité est mis en place : avoir au moins 250 000 euros de volume traité par jour (100 000 euros pour le fonds européen) ce qui permet au gérant de liquider 50 % de son fonds en moins de cinq jours. Ensuite, ils s'appuient sur une méthodologie de *scoring* développé depuis plus de vingt ans. Celui-ci vise à sélectionner des sociétés de croissance, raisonnablement valorisées, solides financièrement et portées par un bon sentiment de marché. Chaque mois, 600 à 800 valeurs sont alors identifiées, puis le gérant construit son portefeuille en veillant à respecter les équilibres géographiques et sectoriels. Ensuite, ils monitorent quotidiennement les nouvelles sur chaque titre présent dans le fonds, les recommandations des analystes, et rencontrent les managements des sociétés, suivent les évolutions des cours... Un titre en portefeuille peut être conservé jusqu'à une capitalisation boursière de 2 milliards d'euros sans

pour autant que son poids dans le fonds prenne trop d'importance. Aujourd'hui, c'est le cas pour un tiers du fonds qui sort du champ des microcapitalisations.

→ Offrir de la décorrélation à un portefeuille

« Nous ne prétendons pas éviter les gros incidents de parcours que peuvent connaître ces titres, mais la diversification permet de ne pas faire une tache indélébile sur la performance des fonds, prévient Sébastien Lagarde. Par ailleurs, cette classe d'actifs n'est pas forcément plus risquée, hormis dans les phases de capitulation de marché qui ne sont pas si fréquentes. En effet, si prise isolément, chaque valeur est hyper-risquée, les valeurs restent peu corrélées entre elles : elles n'ont pas les mêmes mécaniques économiques, avec des secteurs d'activité très diversifiés et sont moins sensibles à l'environnement macro. Leur parcours boursier suit réellement leurs propres nouvelles d'activité. Au final, la volatilité de la classe d'actifs n'est que de 12 % et est inférieure à celles des large caps. Cela s'explique notamment par une corrélation

largement inférieure des titres entre eux (entre 20 et 30 %, contre plus de 50 % pour les grandes valeurs). Au final, sur le long terme, la classe d'actifs est très attractive. »

Au 6 septembre, les fonds affichaient les performances suivantes :

- +0,43 % YtD, +12,05 % sur un an et +20,42 % en 2017 pour le fonds Mandarin Global Microcap (part R ; source : Quantalys) ;
- et -1,02 % YtD, +5,50 % sur un an, +40,52 % sur trois ans et +19,94 % en 2017 pour le fonds Mandarin Europe Microcap (part R). ■



Sébastien Lagarde, gérant chez Mandarin Gestion.

Mandarine Global Microcap

(LU1329694266)

Mandarine Europe Microcap

(LU1303940784)