



MANDARINE GESTION

RENCONTRE DU GERANT DE « MANDARINE EUROPE MICROCAP R », SEBASTIEN LAGARDE



Mandarine Gestion : les chiffres-clés

Société de gestion créée en 2008
2,5 milliards d'euros d'encours sous gestion
9 fonds (OPCVM, FCPR) proposés
30 collaborateurs dont 10 gérants
55% du capital détenu par les dirigeants et salariés
Mandarine Gestion se concentre sur **2 expertises** :

- . la sélection d'Actions Européennes : choisir les sociétés les plus performantes à travers l'Europe (approche "stock-picking")
- . l'Allocation d'Actifs : construire des solutions de gestion répondant à vos besoins et contraintes (gestion flexible, gestion diversifiée).

Sébastien LAGARDE

Formations : Ecole Polytechnique puis ENSAE Paris Tech.
Expérience : après avoir géré le fonds « AXA WF Framlington Europe Microcaps » pendant 10 ans chez Axa IM, il intègre Mandarine Gestion en avril 2015.
« Mandarine Europe Microcap R » sélectionne des petites valeurs européennes à fort potentiel de croissance. Il se focalise sur les sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 800 millions d'euros.

Proposant régulièrement le fonds « Mandarine Unique Small & Mid Caps Europe R » (un fonds d'actions européennes investi principalement en actions de petites et moyennes capitalisations à fort potentiel de croissance), j'ai souhaité connaître l'autre fonds dédié aux entreprises européennes de plus petites tailles : « Mandarine Europe Microcap R ».

Ce fonds, créé le 31/12/2013, est éligible au PEA-PME (1).

Il a délivré **une performance de +8,50% en 2014** (contre 4,67% pour son indice) et de **+33,82% en 2015** (contre +16,97% pour son indice).

Voici **le compte-rendu de mon entretien du 5 janvier** avec le gérant de ce fonds, **Sébastien LAGARDE**.

✓ Quel type de valeurs entre dans le cadre de la gestion de « Mandarine Europe Microcap R » ?

Les entreprises européennes dont la valeur de capitalisation est inférieure à 500 millions d'euros. En Europe, elles sont au nombre de 4.800 environ, dont presque 40% sont basées au Royaume-Uni.

Ces valeurs présentent de très fortes disparités de performance, aussi bien entre elles qu'entre pays ou secteurs.

✓ Comment sélectionnez-vous les valeurs de votre fonds ?

Le process de sélection des valeurs est très différent de celui des autres fonds.

J'applique la méthode GARP (Growth At Reasonable Price), qui consiste à investir dans des sociétés de croissance à un prix raisonnable. Je ne fais pas de pari selon une logique sectorielle ou géographique. J'analyse chaque valeur relativement aux autres.

Les entreprises entrant dans la catégorie des micro caps ont un modèle de croissance plus simple que les large caps (*sociétés dont la valeur boursière est supérieure à 5 Mds €*). Les micro caps proposent très souvent un nouveau concept et offrent donc un potentiel de croissance plus élevé. D'où leur surperformance par rapport aux large caps d'environ 1,5% par an en moyenne sur les deux dernières décennies.



« Mandarine Europe Microcaps R » comprend toujours plus de 160 valeurs en portefeuille : le nombre est impressionnant mais de par leur nature, ces sociétés sont plus simples à appréhender que les grands groupes multinationaux par exemple.

Je rencontre des dirigeants de ces sociétés et participe aux réunions thématiques auxquelles ils sont invités.

✓ **La liquidité des titres du marché des Micro Caps est le point faible...**

La difficulté des titres de cette nature est effectivement leur liquidité (nombre d'échanges sur le marché), plus faible que celle des mid caps (*entreprises dont la valeur boursière est comprise entre 1 et 5 Mds €*) et large caps.

Sur le marché des micro caps, seuls 25% des titres voient s'échanger au-moins 100 k€ par jour. Ce critère est important dans la sélection. Lorsqu'il nous faudra plus de 5 jours pour liquider la moitié des actifs du fonds, nous le fermerons à la collecte.

Dans les conditions actuelles de marché, nous estimons pouvoir gérer 250 à 300 millions d'euros sur cette niche d'investissement.

✓ **Que peut-on dire du risque que constituent les titres de micro caps ?**

La diversification sur 160 valeurs, avec un poids moyen de 0,6%, permet de réduire le risque du portefeuille. Ce qui signifie qu'en cas d'accident de parcours, la perte pour la valeur liquidative du fonds est limitée à 0,6%.

Je m'interdis d'investir plus de 2% de l'actif du fonds sur une valeur.

✓ **Ce fonds a deux années d'existence. Quel est votre argument pour inciter les épargnants à investir ?**

J'ai géré pendant 10 ans un fonds quasi-identique chez Axa IM : « Axa WF Framlington Europe MicroCap ». J'applique la même méthodologie pour le fonds de Mandarine Gestion.

Le fonds d'Axa IM atteint un encours géré de 162 millions €.

✓ **Quelles raisons d'investir sur un fonds de micro caps tel que le vôtre ?**

La surperformance des micro caps par rapport aux large caps sur le long-terme est une première raison.

Les large caps voient leur cours plus influencé par des données économiques ou politiques internationales et sont très corrélées entre elles. C'est beaucoup moins le cas pour les micro caps. Elles ne sont pas touchées par les effets des ETF (Exchange Traded Fund (2)) à effet de levier, ces produits indiciels qui ont pour objectif de démultiplier, à la hausse et à la baisse, la performance d'indices.

Nous sommes plus proches d'un marché dont les fondamentaux sont ceux de l'économie réelle.

(1) Le PEA-PME est une nouvelle enveloppe d'investissement complémentaire au plan d'épargne en actions (PEA). Ce compte pouvant être ouvert indépendamment d'un PEA classique permettra à l'actionnaire individuel d'effectuer des investissements spécifiquement dans les petites et moyennes entreprises (PME) et les entreprises de taille intermédiaire (ETI) cotées et non cotées dans le cadre de la fiscalité avantageuse du PEA. Cette enveloppe dédiée aux PME-ETI est plafonnée à 75.000 € de versements par titulaire. Elle s'ajoute au plafond du PEA classique, qui a bénéficié d'un relèvement de 132.000 à 150.000 €.

(2) Extrait de l'Agefi Actifs au sujet des ETF : « Au coeur du débat se trouve la performance de ces fonds par rapport aux indices de référence. Pour un indice qui ouvre à 100 et progresse de 10 % puis, lors de la séance suivante, recule de 10 %, l'ETF qui offre un doublement de la performance de l'indice, progressera de 20 % à 120 à l'issue de la première journée, puis reculera de 20 % le deuxième jour. Du coup, il clôturera à 96 dollars alors que l'indice vaudra 99. La performance des ETF peut en outre s'éloigner des indices en raison des coûts de transaction liés à l'utilisation de produits dérivés pour la gestion.



Mandarine Gestion gère 9 OPCVM. Parmi eux, deux fonds sont spécifiques : l'un est axé sur l'investissement solidaire (FCPR « Mandarine Capital Solidaire ») et l'autre sur l'Investissement Socialement Responsable en actions de la zone euro (« Mandarine Engagements »).

L'une des 3 gérantes du fond Mandarine Unique, **Diane BRUNO**, a été élue meilleure gérante en 2015 par le magazine « L'Agefi Actifs ». Elle cogère Mandarine Europe Microcap avec **Sébastien LAGARDE**.