

20 mars 2020

## COGEFI CHRYSALIDE FCP Small & Mid Caps

**Dans ce contexte d'incertitude extrême, nous vous proposons aujourd'hui un éclairage particulier sur l'univers des fonds Small & Mid Caps.**

**Cogefi Chrysalide** est un fonds géré par Benjamin Rousseau depuis mars 2018. Il investit dans les PME et ETI européennes et est éligible au PEA. En 2019, le fonds a surperformé son indice, le CAC Small dividendes nets réinvestis, de 11 points (part I) ; depuis le début de l'année (au 16/03/2020), la performance est de -31% (part I) contre -37% pour le CAC Small dividendes nets réinvestis.

Ces dernières semaines, le mouvement de baisse a surpris par son ampleur et surtout sa rapidité, c'est historique. Le segment des petites et moyennes valeurs a été globalement autant impacté que les grandes. Néanmoins, la liquidité a pu, sur certains titres, exacerber le déséquilibre offre/demande et amplifier le phénomène, et le flux sur les valeurs moyennes reste l'inconnue des semaines à venir. La collecte sur cette classe d'actifs avait commencé son redressement fin 2019 après 18 mois de disette. La crise sanitaire a engendré une baisse de -30/40% sur tout le marché. Il est difficile à ce stade de savoir si nous allons à nouveau avoir une vague de rachats sur les valeurs moyennes. Mais, contrairement à la fin 2017/début 2018, nous sortons d'une longue période de décollecte sur cette classe d'actifs, les encours ont beaucoup fondu. Nous pensons que le risque est donc plutôt faible.

**La question qui vient naturellement à l'esprit est : est-il trop tard pour vendre ?** Nous pensons qu'aux niveaux actuels, prendre la perte serait déraisonnable. Certes, nous allons encore connaître des jours et des semaines très volatils, l'économie réelle sera impactée fortement. Pour autant, nous considérons qu'une baisse de -40% peut paraître exagérée pour certaines sociétés : en effet, une société peu ou pas endettée, qui survivra à cette crise et qui dispose de perspectives moyen/long-terme solides et inchangées présente un point d'entrée intéressant. Il est néanmoins indispensable d'être encore plus sélectif. Selon nous, il faut rester prudent même après le *sell-off* et éviter les sociétés aux bilans fragiles, celles à coûts fixes (les industrielles d'une façon générale) qui vont voir leurs marges fondre par « déséconomie » d'échelle, celles qui sont en plein dans la nasse à cause de l'épidémie (tourisme, etc...) et pour lesquelles la demande mettra du temps à se normaliser. Pour certains titres, l'aléa moral est très important. Nous rentrons dans le spéculatif mais, sur un plan fondamental, il est nécessaire de conserver une approche mesurée.

Nous restons convaincus que la dichotomie croissance/valorisation va jouer à plein d'ici fin 2020, et qu'il est inutile d'aller chercher des industrielles pour lesquelles les trimestres à venir vont être mauvais : on attendait en général un rebond des prises de commandes plutôt mi-2020 avant la crise sanitaire. L'année 2020 va être, in fine, très délicate avec un repli massif des marges pour beaucoup de ces sociétés et donc des profits warnings à prévoir, ainsi que des augmentations de capital.

**À propos de COGEFI GESTION** - Société de Gestion de Portefeuille (agrément AMF GP97090 du 25/09/1997) ayant pour activité la gestion de portefeuilles pour compte de tiers - gestion privée et collective. Son expertise se traduit par des services et produits adaptés aux investisseurs privés comme professionnels. COGEFI GESTION est une filiale du groupe COGEFI.

**AVERTISSEMENT** - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe COGEFI. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DICI des OPC disponible sur [www.cogefi.fr](http://www.cogefi.fr). Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.

**En voyant les niveaux de marchés actuels, la deuxième question est : faut-il acheter ?** De notre point de vue oui, mais pas n'importe comment. Avec parcimonie pour préparer « l'après-coronavirus » et se positionner sur des belles sociétés qui offrent à nouveau des *upsides* attractifs. L'investissement progressif permet de lisser le point d'entrée sur de beaux dossiers et de jouer la reprise car nous ignorons si nous avons touché le point bas.

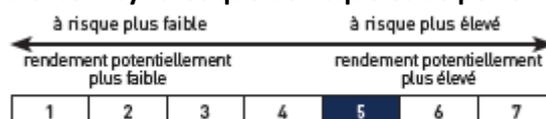
Cogefi Gestion a historiquement une culture du stock picking tournée vers les sociétés offrant des fondamentaux de qualité qui nous permet, d'une façon générale, de faire un peu mieux que les indices dans cette baisse des marchés. Le fonds Cogefi Chrysalide ne déroge pas à cette règle, avec un ADN qui fait la part belle aux micro & small caps : 1° évoluant sur un marché en croissance, 2° dirigées par des managements de qualité et 3° présentant des modèles économiques solides et créateurs de valeur.

Par ailleurs, rappelons que la gestion du risque fait partie intégrante de notre philosophie de gestion au sein de l'équipe Valeurs Moyennes : concernant la liquidité, notre « règle d'or du 50-5-1/5 » qui consiste à pouvoir théoriquement céder 50% du portefeuille en 5 jours en respectant 20% des volumes quotidiens est largement respectée, la concentration est modérée (le top 10 représente environ 30% du portefeuille) et le taux de détention des sociétés ne doit pas dépasser 5% de leur flottant. Autant de règles prudentielles qui nous paraissent essentielles dans l'environnement chahuté et anxiogène que nous connaissons actuellement.

Nos équipes sont à votre disposition pour développer le cœur de notre gestion et vous accompagner dans cette période.

L'équipe de gestion

### SRI (indicateur synthétique de risque et de performance)



**Durée de placement recommandée : 5 ans**

Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par COGEFI GESTION qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué.

**À propos de COGEFI GESTION** - Société de Gestion de Portefeuille (agrément AMF GP97090 du 25/09/1997) ayant pour activité la gestion de portefeuilles pour compte de tiers - gestion privée et collective. Son expertise se traduit par des services et produits adaptés aux investisseurs privés comme professionnels. COGEFI GESTION est une filiale du groupe COGEFI.

**AVERTISSEMENT** - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe COGEFI. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DICI des OPC disponible sur [www.cogefi.fr](http://www.cogefi.fr). Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.