

T R I B U N E

SMALL CAPS

Ne perdez pas le nord !

A côté du « *Mittelstand* » allemand ou de l'Italie du Nord, bien connus pour le dynamisme de leurs petites sociétés, une autre région d'Europe constitue un vivier extraordinaire pour les *small caps* : la Scandinavie.

Avec le Brexit, les *small caps* nordiques devraient susciter un intérêt grandissant de la part des investisseurs désireux d'apporter de la diversification à leurs portefeuilles d'actions au sein de l'Union européenne, et notamment en dehors de la zone euro.

Stabilité et solidité. Voilà sans doute ce qui définit le mieux ce fameux « modèle scandinave » où les Etats conjuguent finances publiques solides, ouverture à la concurrence et au libre-échange, cohésion sociale forte et stabilité du cadre fiscal. Economiquement et politiquement, les pays nordiques affichent un profil particulièrement rassurant pour les investisseurs, dans une Europe régulièrement chahutée en la matière.

Un écosystème financier favorable aux jeunes sociétés. Les bourses d'Europe du Nord peuvent également compter sur la présence de plusieurs fonds de pension d'envergure, actionnaires de long terme et qui offrent ainsi aux entrepreneurs locaux – nombreux – une base actionnariale stable. En outre, des initiatives volontaristes en faveur de l'investissement dans les petites sociétés cotées ont été couronnées de succès ces dernières années. A la clé, une dynamique remarquable d'introductions en bourse, et donc, de renouvellement de la cote. La Suède a ainsi vu son nombre de sociétés cotées quasiment doubler au cours des 15 dernières années, chose unique en Europe !

Une culture managériale de qualité. Sur le plan opérationnel et financier, les sociétés scandinaves partagent souvent un style de gestion qui donne une priorité très claire à la création de valeur et qui, en même temps, est à la pointe en matière de bonnes pratiques ESG. Les sociétés scandinaves sont, en règle générale, animées d'une culture commerciale très tôt tournée vers l'export. Elles font aussi la part belle à l'innovation, notamment dans certains secteurs comme le médical ou le numérique. En Suède, les villes de



DR

BENJAMIN ROUSSEAU,
gérant *small & mid caps*
chez Cogefi Gestion

» Et s'il existait aussi un « modèle scandinave » en matière de petites sociétés cotées ?

» Innovantes, exportatrices et souvent animées d'une excellente culture managériale et ESG, elles gagnent à être connues.

Göteborg et de Lund constituent des hubs majeurs dans le domaine de la santé, avec des sociétés en plein essor telles que Vitrolife, Surgical Science, CellaVision, Genovis ou XVivo Perfusion pour n'en citer que quelques-unes. Ce n'est donc pas tout à fait un hasard si l'édition 2019 de l'Indice mondial de l'innovation, publié chaque année par l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle (WIPO), l'Insead et la Cornell University, a placé la Suède au deuxième rang des pays les plus innovants au monde, après une troisième place acquise en 2018.

Retours sur investissement significatifs.

Autre dénominateur commun de nombreuses petites sociétés nordiques : leur modèle économique souvent très « *asset light* ». Une stratégie qui consiste à se concentrer sur les fonctions à plus forte valeur ajoutée, le développement produit notamment, et à sous-traiter ce qui est le plus consommateur en capital ou en main d'œuvre. Cette culture du résultat ne peut être que de bon augure pour la création de valeur future puisqu'elle autorise des retours sur investissement et des générations de trésorerie très significatifs.

Enfin, les sociétés scandinaves se distinguent souvent par la qualité de leur communication, notamment dans les reportings financiers et sur le plan de l'ESG.

In fine, cette zone scandinave présente un intérêt évident dans les portefeuilles dédiés aux petites et moyennes valeurs européennes. C'est donc tout naturellement que les valeurs nordiques se trouvent en très bonne place au sein de nos deux stratégies sur le sujet (1).

Déficit de notoriété. A titre d'exemple, voici quelques-unes de nos fortes convictions du moment venues du Nord : MIPS, BTS, Swedencare, Sedana Medical et I-Tech en Suède, Admicom, Revenio, Talenom et Raisio (Finlande), Invisio et Ambu (Danemark) ou Carasent (Norvège).

Et parions que cet univers des petites sociétés nordiques comblera progressivement son déficit de notoriété dans les années à venir et contribuera à la performance de cette classe d'actifs des *small & mid caps* ! ^a

(1) Cogefi Prospective et Cogefi Chrysalide sont les deux fonds dédiés aux *small caps* européennes gérés par Cogefi gestion.