

Sur les small et mid-caps japonaises

| MAI 2025



OUTILS



RÉSEAUX SOCIAUX

TAILLE DU TEXTE

– MEDIUM +

< DEFAULT >

MODE DE LECTURE

Il y a trois mois, HMG Finance lançait HMG Japan dont l'approche repose sur son ADN : la sélection de petites et moyennes capitalisations décotées. Découverte de ce fonds original géré par Sabine Girault.

En début d'année, la société de gestion indépendante créée en juin 1991, HMG Finance (près de 500 millions d'euros), élargissait sa gamme de fonds actions avec le lancement de HMG Japan. Comme son nom l'indique, il se positionne sur les valeurs du pays du Soleil-Levant et étoffe la gamme de fonds internationaux, qui compte déjà HMG Africa Picking et HMG Globetrotter. Sabine Girault, sa gérante, expose : « Depuis quelques années, nous observons un frémissement sur cette zone. Sur le plan économique, différents facteurs d'amélioration sont en effet notables : sortie de la déflation, monnaie historiquement basse, regain du tourisme, hausse de la consommation ou encore un bon positionnement géostratégique. Ces éléments s'accompagnent d'éléments attrayants sur le plan boursier : une communication en anglais qui se généralise de la part des sociétés, un Nikkei qui retrouve en 2023 son niveau d'avant la crise immobilière des années 1990, des investisseurs étrangers qui s'intéressent à nouveau au marché, un marché peu cher avec un PE à 13. »

HMG Japan

(FR001400U4Q7)

Des valeurs très décotées

Spécialiste de la recherche sur les petites et moyennes valeurs peu ou pas suivies par les analystes et décotées, HMG s'est associé à un analyste externe indépendant qui opère sur le marché depuis trente ans pour être accompagnée dans son stock-picking. La société a travaillé durant une année sur ces valeurs avant de lancer le fonds. « Ces entreprises ont des fondamentaux solides et en croissance, indique la gérante. Les grandes capitalisations se sont déjà bien revalorisées. D'autres éléments techniques viennent encore soutenir le marché. Tout d'abord, sur presque quatre mille valeurs, la moitié cote sous leur actif net comptable, en raison notamment d'évaluations des actifs immobiliers strictes qui n'ont pas évolué depuis trente ans et de l'accumulation de cash au bilan car leurs dirigeants ont été traumatisés par les faillites des années 1990 (certains titres ont même une capitalisation boursière inférieure à leur trésorerie). Ces sociétés doivent ainsi prendre des mesures pour ne pas être des proies pour les grands groupes étrangers et cela s'est matérialisé par des OPA consenties, des rachats d'actions ou encore des versements de dividendes. Par ailleurs, la culture japonaise était propice au conglomérat : pour afficher la confiance envers les clients et fournisseurs, les entreprises ont mis en place des participations croisées. Pour une meilleure lisibilité des entreprises, des fusions ou réductions des participations croisées sont réalisées. »

Une VL désormais quotidienne

Pour réaliser son stock-picking, HMG a concentré l'univers d'investissement, partant de trois mille valeurs pour se focaliser sur celles ayant une valorisation boursière inférieure à 80 % de leur actif net comptable, dégagant des résultats positifs, tout en ayant un PE attrayant et une bonne gouvernance. « Ne pas surpayer une valeur est un élément de gestion des risques important. Or, à l'heure actuelle, environ 70 % de notre portefeuille a une décote de plus de 50 % par rapport à l'actif net comptable des sociétés (price-to-book inférieur à 0,5) », note Sabine Girault. Tout d'abord un filtre ESG est appliqué. Au final, le portefeuille se compose d'une soixantaine de lignes, avec notamment une part d'investissements dans des valeurs technologiques, par exemple liées à l'IA ou aux semi-conducteurs. La plus grosse position représente 2,85 % du portefeuille et la capitalisation moyenne est à 250 millions d'euros (quelques grandes capitalisations sont néanmoins présentes). Autre élément, si le fonds est accessible en euros, il n'existe pas de couverture contre le risque de change. Lancé avec un seed money de 10 millions d'euros, le fonds a rapidement attiré des multigérants. Les CGP s'y sont également intéressés et, afin de faciliter son référencement, HMG a décidé de faire passer sa valorisation d'hebdomadaire à quotidienne depuis le 1er avril. « Peu de fonds sur le marché japonais sont accessibles en France, et encore moins sur les small et mid-caps décotées. HMG Japan offre une vraie diversification de portefeuille, et le marché japonais une vraie sécurité juridique, réglementaire et financière aux investisseurs. »

Quid de Trump ?

La très forte volatilité de tous les marchés financiers mondiaux se répercute sur le marché japonais. « Ceci offre aux investisseurs disciplinés que nous sommes, commente Sabine Girault, de multiples points d'entrée dont nous n'osions même pas rêver il y a encore quelques mois! »