

07 AOÛT 2019

# SMALL & MID CAP'S

Le briefing du mois

PURE CAPITAL  
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT

Jean-Mickaël  
Dos Santos

Small & Mid-Cap Equities  
Analyst & Fund Manager

*Jean-Mickaël Dos Santos, gérant de fonds et responsable de la sélection des petites et moyennes capitalisations, dévoile ses principaux mouvements et les actualités les plus marquantes dans son univers d'investissement sur le mois écoulé. Il décortique une des sociétés évoquées dans ce briefing, toujours selon ses principes directeurs « croissance – qualité – valorisation ».*

## DANS SON UNIVERS SMALL & MID CAP

### LES MOUVEMENTS

#### Renforcements

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Cyan AG	> Sécurité informatique	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Sous-performance du titre en bourse sur les dernières semaines alors que le groupe annonce régulièrement des gains de contrats (avec Wirecard, Telecom Argentina..);</li><li>&gt; La deuxième partie d'année sera marquée par le lancement du déploiement du contrat avec Orange, ce qui pourrait apporter de bonnes surprises sur la croissance à venir.</li></ul>
Mediawan	> Production de contenu audiovisuel	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Sous-performance du titre en bourse, sans grande nouvelle fondamentale sur la société ;</li><li>&gt; Les perspectives du marché du contenu sont toujours aussi fortes, avec des annonces régulières des grandes plateformes de streaming toujours à la recherche de contenus ;</li><li>&gt; La société lancera son film Playmobil, entièrement financé. Ce lancement pourrait générer une belle croissance des résultats dans les prochains trimestres.</li></ul>

#### Allègements/ventes totales

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Kion	> Leader dans les chariots industriels	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Allègement suite aux incertitudes qu'apporte la guerre commerciale ;</li><li>&gt; Belle publication de résultats, malgré un warning de son principal concurrent. La société a confirmé ses objectifs pour 2019, après une belle performance sur la première partie d'année.</li></ul>
Ingenico	> Solutions de paiement	> Allègement suite à une bonne publication et un relèvement des objectifs annuels. Le groupe s'attend dorénavant à une croissance organique de 9% contre 6% dans les précédentes guidances, et un EBITDA supérieur à 580 millions d'euros.

## Nouvelles entrées

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Fagron	> Société pharmaceutique	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Société spécialisée dans la préparation de solutions pharmaceutiques, un marché de niche en croissance à travers le monde ;</li> <li>&gt; Le groupe réalise ainsi des dosages spécifiques pour les patients (traitement pour la peau par exemple), mais fournit également les pharmacies en matières premières pour leurs préparations magistrales ;</li> <li>&gt; La société se développe fortement aux Etats-Unis, l'Amérique latine est également un marché en forte croissance ;</li> <li>&gt; La société génère un bon niveau de free cash-flow et une marge assez solide (EBIT autour de 16%) ;</li> <li>&gt; La société est peu sensible aux cycles économiques.</li> </ul>
Ipsos	> Société de sondages et d'enquêtes	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Société française spécialisée dans la réalisation d'enquêtes pour des entreprises privées et institutions étatiques ;</li> <li>&gt; Les méthodes d'enquête sont en pleine évolution avec l'émergence du digital et l'utilisation du big data, la société réalise régulièrement des acquisitions pour bénéficier des expertises dans le digital ;</li> <li>&gt; La politique d'acquisitions mise en place ces dernières années commence à porter ses fruits, avec une accélération de la croissance organique du groupe ;</li> <li>&gt; La société se traite avec une décote assez notable par rapport à d'autres sociétés du même secteur.</li> </ul>

## HOT TOPICS

Sociétés/secteurs	Top news
Maison du Monde/Fnac ( <i>distribution spécialisée</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Les deux groupes ont publié des résultats jugés décevants par les investisseurs. Les ventes étaient globalement en ligne mais les marges sont ressorties en-dessous des attentes pour les deux dossiers ;</li> <li>&gt; Fnac : croissance ressortie à +2,7%, soit supérieure aux attentes, mais les récentes acquisitions ont eu un impact assez fort (10 millions d'euros), pesant sur la marge. La société a toutefois réaffirmé ses objectifs à moyen terme ;</li> <li>&gt; Maison du Monde : accélération de la croissance à +6,5% au second trimestre, contre 2,4% sur le T1 ; mais la marge EBITDA est ressortie en-dessous des attentes, laquelle devrait toutefois s'améliorer sur le S2. La société se montre confiante sur l'atteinte d'une marge EBITDA à 13% pour cette année ;</li> </ul> <p>→ <b>Maintien de notre objectif de cours pour les deux dossiers : Maison du Monde 28 €/ FNAC 100 €</b></p>
Sopra Steria ( <i>conseil et ingénierie informatique</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; La société a réalisé une très belle publication saluée par le marché : croissance de 7,4% en organique, permettant au groupe de relever sa guidance pour l'ensemble de l'année à 6%, contre une précédente guidance entre +4% et +6%.</li> <li>&gt; Son activité SBS (Software Banking System) est aussi en phase de redressement : le groupe a déjà annoncé des signatures de contrats sur le premier semestre alors qu'elles étaient prévues sur le S2 ;</li> </ul> <p>→ <b>Maintien de notre objectif de cours à 155 €</b></p>
Bigben Interactive (édition de jeux vidéo)	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Publication faisant état d'une très belle performance de ses divisions au premier trimestre : croissance de</li> </ul>

et accessoires) +27% dans son activité jeux vidéo ; son chiffre d'affaire global a progressé de 20% ;

- > Relèvement de son objectif de résultat opérationnel courant qui devrait se situer au-dessus de 10% ;
- **Maintien de notre objectif de cours de 18 €.**

## FOCUS SUR BIGBEN INTERACTIVE

### SNAPSHOT

Fiche d'identité	On aime (les points forts)	On surveille (les points faibles)	Notre objectif de cours
<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>Activité / secteur :</b> Accessoire et jeux vidéo</li> <li>&gt; <b>Date de création :</b> 1981</li> <li>&gt; <b>Capitalisation boursière :</b> 232 millions d'euros</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Le virage stratégique clair pris par le groupe vers la création de contenus dans l'industrie du jeu vidéo (via l'acquisition de studios) ;</li> <li>&gt; L'impressionnante amélioration de sa marge, portée par la croissance forte de la consommation digitale de jeux vidéo ;</li> <li>&gt; Une tendance très favorable pour le groupe : les plateformes de téléchargement de jeux vidéo sont de plus en plus demandeuses de contenus ;</li> <li>&gt; Les autres activités du groupe comme les accessoires télécoms restent également porteuses, le groupe accompagne notamment Orange sur des solutions accessoires mobiles dans différents pays européens (Espagne, Pologne) ;</li> <li>&gt; Une valorisation étonnamment faible au regard du niveau de croissance de ses ventes et de sa rentabilité.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; La montée en gamme dans la création des jeux vidéo, qui prend un peu de temps ;</li> <li>&gt; La politique d'acquisition de studios de création, qui comporte toujours un risque sur l'évolution des équipes créatives.</li> </ul>	EUR 18

## LE CHART



0 = totalement insatisfaisant ; score le moins favorable pour la valeur.

5 = excellent, score le plus favorable pour la valeur.

Pure Capital attire ici l'attention des investisseurs: les petites et moyennes capitalisations sont souvent soumises à une liquidité plus faible. Une telle condition peut avoir un impact sur les prix auxquels l'investisseur achète et vend ses positions. La volatilité de ce segment d'actions peut également être plus élevée. Dès lors, **un investissement dans de telles valeurs s'envisage encore plus dans le cadre d'un portefeuille très diversifié et dans une perspective d'investissement de long terme.**

### DISCLAIMER

L'information contenue ci-dessus est donnée à titre informatif uniquement et a pour objectif de présenter les activités de gestion de la société Pure Capital S.A. (« Pure Capital ») ainsi que de donner des informations générales au sujet de ses stratégies d'investissement. Les informations ou données (incluant les textes, graphiques et supports photo) reprises dans ce document sont protégées par le droit d'auteur et toute reproduction ou distribution de celles-ci à des tiers, entièrement ou partiellement, sans l'approbation préalable de Pure Capital est interdite. Pure Capital se réserve, à tout moment, le droit de modifier ou changer les données contenues dans ce document sans communication préalable.

Ce document ne doit en aucun cas être assimilé à une offre en vue d'acquiescer/vendre un produit financier ou à une quelconque activité de démarchage ou de sollicitation à l'achat ou à la vente de produit de gestion ou d'investissement. Toutes les informations publiées ici ne sont fournies qu'à titre de description et ne constituent en aucun cas des conseils de placement.

Pour plus de détails concernant les produits d'investissement, les documents de vente officiels (le Document d'Information Clé pour l'Investisseur, le prospectus, le rapport semestriel et le rapport annuel) sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès de Pure Capital S.A. (ci-après « Pure Capital ») (tél. : +352 26 39 86) ou par consultation du site internet [www.purecapital.eu](http://www.purecapital.eu).

Les informations reprises ci-dessus sont fournies de bonne foi et ne sauraient engager la responsabilité de Pure Capital.

Il ne peut y avoir aucune garantie que des objectifs d'investissement soient obtenus. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs. **Ce document vous est fourni à la condition qu'il ne constituera pas une base primaire à des investissements.**

This is independent research. We hereby certify that the views expressed in this report reflects the research analysts' personal views about the companies covered and the securities that are the subject to the report. Opinions contained in this report represent the research analysts' present opinion only - at the time the report is prepared - and may be subject to change without notice. Further, new research analysts' with different opinions could become responsible for coverage.

No part of the research analysts' compensation are, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by the respective research analysts in the report. Pure Capital's employees, including research analysts, may receive compensation that is generated by overall firm profitability.

The report is based on information obtained from public sources that Pure Capital S.A. believes to be reliable but which Pure Capital S.A. has not independently verified. Sources for coverage also include communication with the companies. Pure Capital S.A. makes no guarantee, representation or warranty as to its accuracy or completeness.