

10 AVRIL 2019

PURE CAPITAL  
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT

# SMALL & MID CAP'S

Le briefing du mois

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
Groupe Gorgé	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Industrie/technologie</li><li>&gt; Holding - 3 sociétés :<ul style="list-style-type: none"><li>- Prodways (impression 3D)</li><li>- ECA Group (robotique)</li><li>- Vigians (protection en milieu critique (nucléaire) et protection incendie)</li></ul></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Signature d'un contrat historique de la société ECA Group, fortement saluée par le marché au regard de la performance boursière du titre ECA, mais la décote du Groupe Gorgé demeure trop importante ;</li><li>&gt; Dernière publication de qualité pour toutes les divisions, et notamment sur Vigians qui renoue avec une rentabilité positive.</li></ul>
Figeac Aero	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Equipementier aéronautique</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Spécialisé dans la production de grandes pièces de structures pour l'industrie aéronautique, le groupe est très présent sur les programmes d'Airbus (A350/A320) ;</li><li>&gt; Signature d'un gros contrat entre Airbus et la Chine pour la fourniture de 300 avions ;</li><li>&gt; Les déboires de Boeing pénaliseront légèrement le groupe français (travaille avec Safran sur le moteur LEAP équipant le Boeing 737 Max), mais il profitera davantage du momentum positif sur les avions Airbus.</li></ul>

#### Allègements/ventes totales

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
VGP/VIB Vermoegen	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Immobilier logistique, notamment sur le marché allemand</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Les besoins en entrepôts notamment en provenance du secteur du e-commerce ont fait fortement progresser les deux sociétés, surperformant assez nettement les actions immobilières;</li><li>&gt; Les titres ont atteint nos objectifs de cours : VGP EUR 75 et VIB Vermoegen EUR 25.</li></ul>
ECA Group	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Industrie/technologie</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Signature d'un contrat historique de 450 millions d'euros avec la marine belge et néerlandaise pour renouveler la flotte des chasseurs de mines ; un contrat sur 10</li></ul>

ans ;

- > Suite à cette annonce, le titre a dépassé notre objectif de cours, même après mise à jour (nouvel objectif à EUR 21).

## Nouvelles entrées

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
MGI Digital Graphic Technology	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Technologie (matériel informatique)</li> <li>&gt; Conception, développement et commercialisation de systèmes d'impression numérique pour professionnels de l'impression (packaging alimentaire, pharmaceutique, cosmétique, livres photo, cartes de visites...)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Le premier actionnaire du groupe (avec 40% du capital) est le leader mondiale sur le marché de l'impression : Konica Minolta ;</li> <li>&gt; Le groupe s'appuie sur le réseau mondial du groupe Konica Minolta pour vendre ses produits ;</li> <li>&gt; La société génère une croissance de plus de 10% par an avec une marge EBITDA à plus de 30%.</li> </ul>

## HOT TOPICS

Sociétés/secteurs	Top news
Xilam	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Publication de la société au-dessus des attentes, croissance des revenus sur l'année de 16% et EBIT en croissance de 34%;</li> <li>&gt; Les annonces des GAFAs sur le développement de plateformes de streaming vidéo laissent présager des investissements dans le contenu, bénéfiques pour le groupe;</li> <li>&gt; La société a confirmé ses objectifs de croissance et le groupe pourrait se lancer dans des acquisitions de studios d'animation ;</li> </ul> <p>→ <b>Maintien de notre objectif de cours : EUR 50,6.</b></p>
Groupe Open	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Publication des résultats en ligne avec les attentes, chiffres d'affaires en croissance de 3% et une marge EBIT ressortant à 7,5% contre 8% pour l'année précédente;</li> <li>&gt; La génération de FCF reste satisfaisante pour l'année grâce à une belle gestion du BFR et une guidance sur 2019 qui laisse espérer une reprise de croissance plus forte et une amélioration dans le développement RH (baisse attendue du turnover et hausse des recrutements nets);</li> <li>&gt; Le groupe a toutefois décalé sa guidance 2020 (générer 500 millions d'euros de C.A. et une marge de 10%).</li> </ul> <p>→ <b>Abaissement de notre objectif de cours à EUR 31.</b></p>
Inside Secure	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; La société a finalisé l'acquisition de la société américaine Verimatrix pour créer un acteur mondial dans la sécurité logicielle et l'analyse de données;</li> </ul>

- > Verimatrix est un leader dans la protection des contenus audiovisuels et dans l'analyse des big data. Suite à cette acquisition, le groupe vise un chiffre d'affaires de \$150 millions et une marge EBITDA de 25%;
- **Objectif de cours à EUR 3,70.**

## FOCUS SUR INSIDE SECURE

### 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> : Sécurité IT</li> <li>&gt; <b>Date de création</b> : 1994</li> <li>&gt; <b>Capitalisation boursière</b> : 113 millions d'euros</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Son activité consacrée entièrement à la sécurité digitale (contenu, IoT, semi-conducteurs, banques) ;</li> <li>&gt; Son positionnement sur un marché en forte croissance, où les besoins sont en constante augmentation ;</li> <li>&gt; Avec l'acquisition de Verimatrix, le groupe a une vraie envergure internationale ;</li> <li>&gt; L'expérience du management (profondes connaissances du PDG sur la sécurité dans le domaine de l'informatique) ;</li> <li>&gt; Sa valorisation très attractive par rapport aux autres sociétés du secteur de la cyber sécurité.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; L'intégration de Verimatrix ;</li> <li>&gt; La taille encore petite de l'entreprise peut être réhibitoire pour l'obtention de gros projets auprès de clients importants.</li> </ul>	EUR 3,70

## 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.